



KONGELIG HOFLEVERANDØR

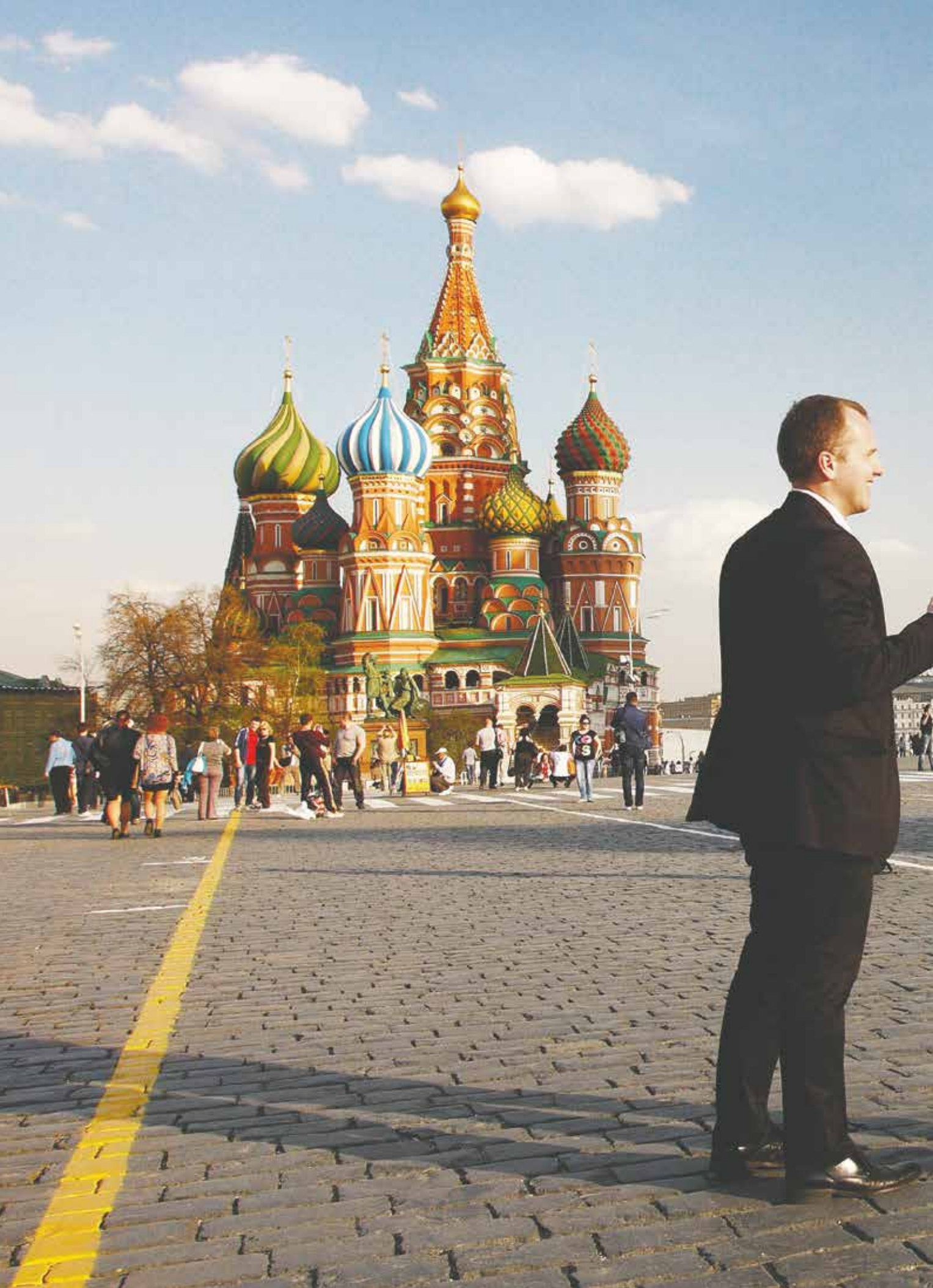
HARBOE

HARBOES BRYGGERI A/S

ÅRSRAPPORT
2011/2012

”Vi er overbeviste om, at den langsigtede værdiskabelse i Harboe starter med, at vores kunder kan have tillid til os og vores produkter. Det gør vi os meget umage med at leve op til, og det skaber anerkendelse og resultater – både på nye og eksisterende markeder.”

Bernhard Griese
Adm. direktør





INDHOLDSFORTEGNELSE

| | |
|--|-----|
| Internationalt fokus skaber resultater | 4 |
| Resume af regnskabsåret for koncernen | 7 |
| Hoved- og nøgletal | 8 |
| Ledelsesberetning | 11 |
| Ledespåtegning | 38 |
| Den uafhængige revisors erklæringer | 40 |
| Medlemmer af bestyrelsen | 42 |
| Resultatopgørelse for 2011/12 | 47 |
| Totalindkomstopgørelse for 2011/12 | 48 |
| Balance pr. 30. april 2012 | 49 |
| Pengestrømsopgørelse for 2011/12 | 51 |
| Egenkapitalopgørelse | 52 |
| Noteoversigt | 53 |
| Resultatopgørelse for 2011/12 | 100 |
| Totalindkomstopgørelse for 2011/12 | 101 |
| Balance pr. 30. april 2012 | 102 |
| Pengestrømsopgørelse for 2011/12 | 104 |
| Egenkapitalopgørelse for 2011/12 | 105 |
| Noteoversigt | 106 |
| Selskabsoplysninger | 138 |

INTERNATIONALT FOKUS SKABER RESULTATER

”Det er enhver virksomheds målsætning at skabe resultater. I Harboe betyder det også, at vi vil skabe en fantastisk virksomhed, som vi er stolte af. Vi vil være en god samarbejdspartner, en attraktiv arbejdsplads og en ansvarlig medspiller i de samfund, vi opererer i”



Vi formåede i det forgangne år at fastholde vores solide position på de vigtige nordeuropæiske markeder og kunne levere øgede volumener trods udfordrende markedsvilkår, intensiv konkurrence og kraftig sæsonpåvirkning af en trist sommer i hele Nordeuropa. Udviklingen er resultatet af et målrettet salg og løbende optimering af produktsortimentet i tæt samarbejde med vores store kunder i detailhandlen, ligesom salgsaktiviteter over for restaurations- og conveniencesegmentet har skabt positive resultater. Et øget fokus på nye europæiske markeder og stigende afsætning af mindre sæsonafhængige produkter medvirker også til den positive udvikling. Udviklingen afspejler fundamentalt de gode og tillidsfulde relationer, vi har med kunderne, som i samarbejdet med Harboe får tidsvarende produkter af høj kvalitet og stabile leverancer, der imødekommer den løbende efterspørgsel.

ØGET EKSPONERING MOD VÆKSTMARKEDER

Det er også dette enkle udgangspunkt, som Harboes strategi for den videre internationale ekspansion af forretningen tager afsæt i. Vi har i årets løb fortsat det strategiske arbejde med at markedsføre Harboes produkter og egne varemærker på stadig flere internationale markeder, og vi bliver overalt mødt med stor interesse og anerkendelse blandt nye kunder og samarbejdspartnere. Det har i årets løb materialiseret sig i vigtige nye aftaler, øget salg og fortsat udbygning af vores position i de regioner, vi har under bearbejdning. Det bidrager løbende til at øge vores relative eksponering mod vækstmarkeder, hvor vi i endnu højere grad kan positionere os gennem egne varemærker og i produktkategorier, som kan markedsføres med mere attraktive indtjeningsmarginer.

Vores resultater i år understreger Harboes aktuelle følsomhed over for udsving i råvareomkostninger, stigende afgifter og andre markedsmæssige risici, som vi har begrænset indflydelse på. Det er denne følsomhed, vi ønsker at reducere. Årets fremskridt på de internationale markeder understøtter vores overbevisning om, at de strategiske initiativer fører os i den rigtige retning, og at vores forretningsmodel er bæredygtig og i stand til at sikre den langsigtede værdiskabelse, vi ønsker for vores aktionærer, kunder og medarbejdere.

POTENTIALE FOR IKKE-ALKOHOLISKE DRIKKEVARER

I Mellemøsten, hvor vi både markedsfører drikkevarer og nye unikke produkter inden for malte ekstrakt, har vi trods politisk uro og relaterede markedsmæssige udfordringer fastholdt indsatsen, selvom salget har udviklet sig lidt langsommere end ventet i starten af året. Vi fortsætter imidlertid bearbejdningen af regionen, hvor det samlede forbrug af drikkevarer fortsat stiger – og hvor Harboe med et attraktivt sortiment af bl.a. ikke-alkoholiske produkter ser et meget attraktivt langsigtet potentiale.

POSITIONERING AF EGNE VAREMÆRKER

I Afrika har Harboe markedsført sine produkter på udvalgte markeder gen-

nem en årrække. I samarbejde med erfarne distributører vinder vi ind på stadig flere markeder, hvor efterspørgslen er i hastig vækst, og Harboes varemærker vinder stigende anerkendelse. Vi fortsætter udbygningen af vores salgsorganisation og venter i de kommende år at ekspandere yderligere på det afrikanske kontinent.

Også i Asien har vi formået at åbne døre med vores produkter og varemærker, som i flere lande har indtaget stærke positioner og markedsføres af landsdækkende kæder og restauranter. Økonomisk vækst og øget købekraft blandt forbrugerne er med til at drive et stigende forbrug af kvalitetsdrikkevarer på de asiatiske markeder. Vi er i færd med at etablere os med eget salgskontor i regionen og vil i de kommende år systematisk ekspandere vores aktiviteter yderligere.

FORTSAT GEOGRAFISK EKSPANSION

Den løbende ekspansion på de internationale markeder tager udgangspunkt i markedsanalyser, risikovurderinger og strategisk samarbejde med partnere og distributører, som kender markedsmuligheder og markedsbetingelser indgående. Det er også udgangspunktet for næste skridt i vækststrategien, der vil være rettet mod udvalgte markeder Syd- og Latinamerika, der repræsenterer en ny og interessant vækstregion.

Vi forventer, at den strategiske udvikling af de internationale aktiviteter i stigende grad vil påvirke koncernens omsætning og resultater i positiv ret-

ning. Vi har gennem de seneste år investeret i opbygningen af en effektiv og moderne produktion, der er i stand til at levere de stigende volumener af målrettede produkter i specialdesignede emballager, som vi skal sælge på de internationale markeder i de kommende år. Samtidig har vi styrket organisationen gennem fortsat uddannelse og rekruttering af nye dygtige medarbejdere, så vi kan fortsætte udviklingen af produkter, emballager og produktionsteknologier og fastholde det solide momentum, vi har skabt.

STYRKET FUNDAMENT FOR VÆRDISKABELSE

Vi forventer, at resultaterne i det kommende år vil være påvirket af fortsat pres på indtjeningsmarginerne og meget udfordrende markedsvilkår på hovedmarkederne i Nordeuropa. Men vi forventer også, at de fortsatte strategiske initiativer vil bane vej for nye positive resultater og en stadig stigende international anerkendelse af Harboes produkter, varemærker og værdi som samarbejdspartner, som vi allerede mærker.

Det vil vi arbejde målrettet for, og med den enestående opbakning og det engagement, vi oplever hver dag fra ledere og medarbejdere i hele koncernen, er jeg overbevist om, at vi i det kommende år vil lægge nye vigtige sten til fundamentet for den fortsatte værdiskabelse.

BERNHARD GRIESE

Adm. direktør



KONGELIG HOFLEVERANDØR

HARBOE

HARBOES BRYGGERI A/S



ENERGETIC MOMENTS

X
RAY

ENERGY
DRINK

SERVE CHILLED

SERVE CHILLED

RESUME AF REGNSKABSÅRET FOR KONCERNEN

- **HARBOES BRUTTOOMSÆTNING** blev på 1.677 mio. kr. mod 1.584 mio. kr. sidste år.
- **NETTOOMSÆTNINGEN** steg med 6,8 % til 1.410 mio. kr. Stigningen er resultatet af en positiv udvikling på de nordeuropæiske hovedmarkeder og en fortsat stigende aktivitet på de internationale markeder. Mere end 70% af den samlede omsætning ligger således udenfor Danmark.
- **AFSÆTNINGEN AF ØL OG LÆSKEDRIKKE** herunder maldrikke og malturtprodukter udgør 6,52 mio. hl mod 5,94 mio. hl sidste år. En stigning på 9,8 %. Mere end 75% af den samlede afsætning ligger nu udenfor Danmark.
- **RESULTAT AF EBITDA** udgør 141,0 mio. kr. mod sidste år 217,7 mio. kr.
- **RESULTAT AF PRIMÆR DRIFT (EBIT)** blev 59,5 mio. kr. mod 74,2 mio. kr. sidste år. Udviklingen skyldes især højere omkostninger til råvarer og fortsatte investeringer i udvikling og udbygning af den internationale salgsorganisation.
- **KONCERNRESULTAT FØR SKAT** blev 51,1 mio. kr., og i overensstemmelse med forventningerne om et resultat i intervallet 50-60 mio. kr., der senest blev udtrykt i forbindelse med delårsrapporten for 3. kvartal 2011/12. Resultat før skat faldt således med 25,2% i forhold til året før, hvor resultatet udgjorde 68,3 mio. kr.
- **KONCERNEN HAR I REGNSKABSÅRET** foretaget investeringer for 95,0 mio. kr. Afkast af den investerede kapital udgør 6,0 %.
- **PENGESTRØMMENE** fra drift og frit cash flow (ændring i likvider) udgør henholdsvis 91,3 mio. kr. og 49,6 mio. kr.

FORVENTNINGER TIL 2012/13

- I 2012/13 forventer Harboe en samlet omsætningsvækst på niveau med væksten i 2011/12. Ligeledes forventer koncernen et resultat før afskrivninger, finansielle poster og skat (EBITDA) samt et resultat før skat på niveau med 2011/12.
- Der er i regnskabsåret 2012/13 planlagt investeringer for 50-80 mio. kr. Investeringerne vil primært være fokuseret på løbende vedligehold og effektivitetsoptimeringer.

HOVED- OG NØGLETAL³

| | 2011/12 mio.kr. | 2010/11 mio.kr. | 2009/10* mio.kr. | 2008/09* mio.kr. | 2007/08* mio.kr. |
|---|--------------------|--------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| HOVEDTAL | | | | | |
| INDTJENING | | | | | |
| Bruttoomsætning | 1.677,4 | 1.584,1 | 1.804,0 | 1.806,4 | 1.607,4 |
| Øl- og vandafgifter | (267,0) | (263,5) | (279,3) | (261,8) | (236,5) |
| Nettoomsætning | 1.410,5 | 1.320,6 | 1.524,7 | 1.544,6 | 1.370,9 |
| EBITDA | 141,0 | 217,7 | 188,9 | 162,9 | 130,6 |
| Resultat af primær drift (EBIT) | 59,5 | 74,2 | 64,3 | 40,9 | 21,6 |
| Finansielle poster, netto | (8,4) | (5,9) | (6,2) | (5,8) | (5,3) |
| Resultat før skat | 51,1 | 68,3 | 58,1 | 35,1 | 16,3 |
| Årets resultat | 38,7 | 51,1 | 43,0 | 25,6 | 20,1 |
| BALANCE | | | | | |
| Samlede aktiver | 1.575,9 | 1.685,5 | 1.645,6 | 1.606,4 | 1.199,3 |
| Egenkapital | 790,0 | 753,4 | 730,3 | 664,5 | 696,9 |
| Nettorentebærende gæld | 146,6 | 140,6 | 152,3 | 119,6 | 80,0 |
| INVESTERINGER MV. | | | | | |
| Investeringer i immaterielle aktiver ¹ | 1,9 | 5,7 | 8,2 | 3,0 | 6,1 |
| Investeringer i materielle aktiver ² | 60,1 | 141,8 | 166,0 | 115,9 | 180,3 |
| Af- og nedskrivninger | 81,5 | 130,7 | 124,6 | 121,9 | 109,0 |
| PENGESTRØMME | | | | | |
| Pengestrømme fra drift | 91,3 | 192,2 | 94,2 | 148,6 | 56,9 |
| Pengestrømme fra investeringer | 6,8 | (148,4) | (152,7) | (438,9) | (97,5) |
| Pengestrømme fra finansiering | (48,6) | (63,8) | 22,9 | 259,2 | (9,6) |
| Ændring i likvider | 49,5 | (20,0) | (35,7) | (31,1) | (50,2) |

*Sammenligningstal for disse perioder er ikke tilrettet for så vidt angår ophørte aktiviteter.

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

| | 2011/12 mio.kr. | 2010/11 mio.kr. | 2009/10* mio.kr. | 2008/09* mio.kr. | 2007/08* mio.kr. |
|--|--------------------|--------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| NØGLETAL I % | | | | | |
| Overskudsgrad | 4,2 | 5,6 | 4,3 | 2,6 | 1,6 |
| Soliditetsgrad | 50,1 | 44,7 | 44,4 | 41,4 | 58,2 |
| EBITDA-margin | 10,1 | 14,0 | 12,4 | 10,5 | 9,5 |
| Gearing | 18,6 | 18,7 | 20,9 | 18,0 | 11,5 |
| Likviditetsgrad | 107,1 | 85,5 | 91,4 | 95,5 | 99,0 |
| Afkast af investeret kapital (ROIC) | 6,0 | 10,2 | 8,2 | 6,2 | 2,0 |
| BØRSRELATEREDE NØGLETAL | | | | | |
| Resultat pr. aktie á 10 kr., kr. (EPS) | 6,9 | 10,6 | 7,3 | 4,4 | 3,4 |
| Cash flow pr. aktie á 10 kr., kr. (CFPS) | 13,1 | 33,7 | 16,1 | 25,5 | 9,6 |
| Indre værdi pr. aktie á 10 kr., kr. | 131,6 | 125,6 | 123,8 | 114,0 | 117,1 |
| Børskurs ultimo året | 89,5 | 127,0 | 112,0 | 112,0 | 137,0 |
| Price/earnings | 13,0 | 12,0 | 15,4 | 25,4 | 40,4 |
| Udbytte pr. aktie, á 10 kr., kr. | 1,5 | 1,5 | 1,5 | 1,5 | 1,5 |
| MEDARBEJDERE | | | | | |
| Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte | 562 | 572 | 543 | 520 | 483 |

*Sammenligningstal for disse perioder er ikke tilrettet for så vidt angår ophørte aktiviteter.



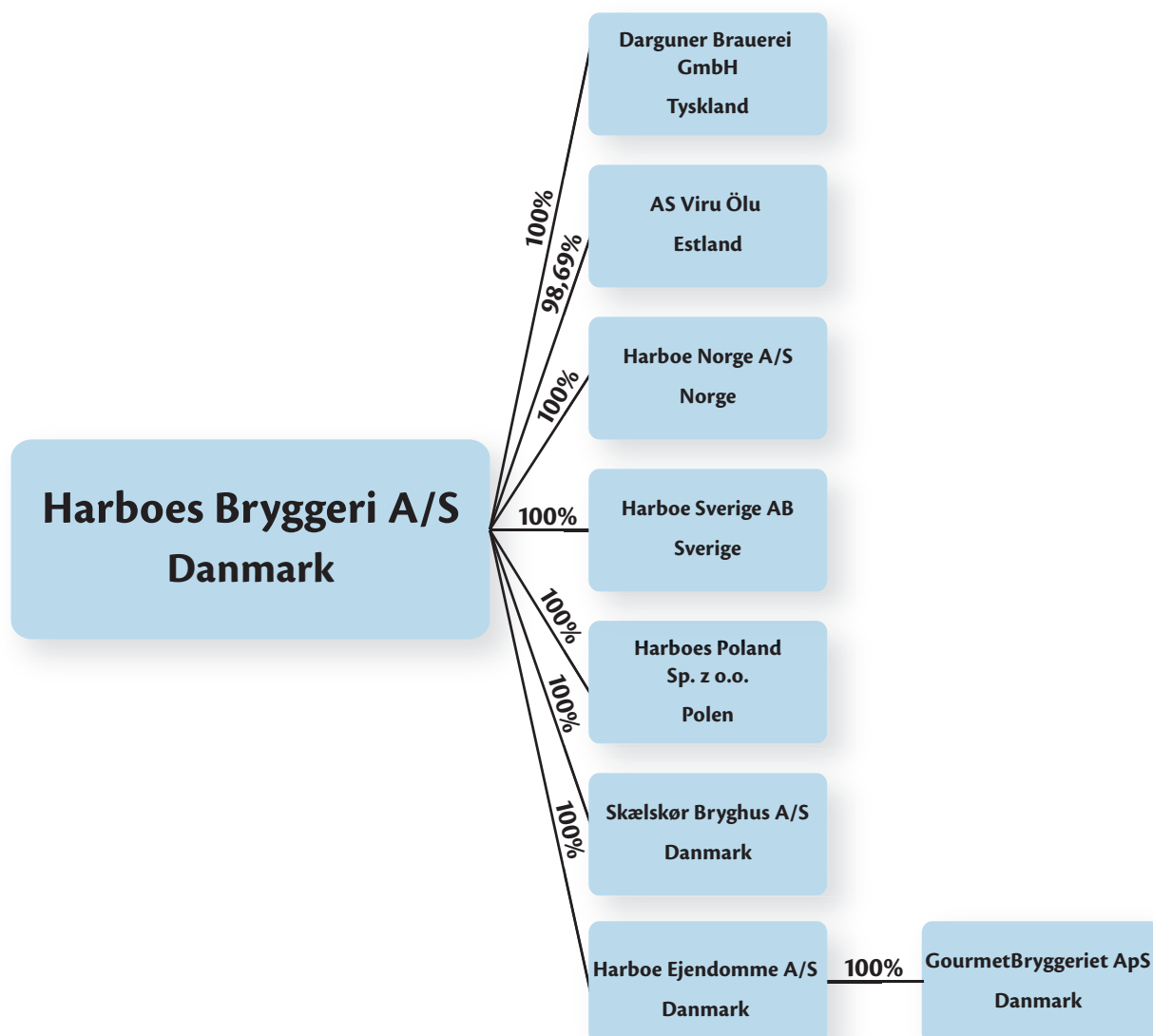
LEDELSESBERETNING

HOVEDAKTIVITET

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

Koncernens hovedaktivitet er produktion og salg af øl, læskedrikke, maldrikke samt malturtprodukter.

KONCERNOVERSIGT



LEDELSESBERETNING

KONCERNENS FORRETNINGSMÆSSIGE UDVIKLING – FINANSIEL REDEGØRELSE

OMSÆTNING

Koncernens nettoomsætning blev i regnskabsåret 2011/12 på 1.410 mio. kr. mod 1.321 mio. kr. året før. Det svarer til en stigning på 6,8 %.

Udviklingen er nærmere beskrevet under gennemgang af koncernens markeder.

INDTJENING

EBITDA udgjorde 141,0 mio. kr.

Resultatet af primær drift (EBIT) udgjorde 59,5 mio. kr. mod 74,2 mio. kr. sidste år. Det svarer til en nedgang på 19,8 %. Udviklingen skyldes især højere omkostninger til råvarer og fortsatte investeringer i udvikling og udbygning af den internationale salgsorganisation.

Afskrivninger på immaterielle og materielle aktiver indgår i resultatet af primær drift med 81,5 mio. kr. mod 130,7 mio. kr. året før.

Nedgangen i koncernens afskrivninger skyldes bortfald af afskrivninger i Harboe Ejendomme A/S (tidligere Harboefarm A/S og Gourmetbryggeriet A/S) som følge af salg af anlægsaktiver (produktionsudstyr).

Herudover er koncernens afskrivninger påvirket af den gennemførte revurdering af restlevetider for tekniske anlæg. Koncernens samlede afskrivninger, som følge af de ændrede skøn, er faldet med 31,0 mio. kr. i regnskabsåret 2011/12.

Resultatet før skat blev på 51,1 mio. kr. mod 68,3 mio. kr. året før. En nedgang på 25,3 %.

Resultatet før skat er i overensstemmelse med forventninger om et resultat i intervallet 50-60 mio. kr. der blev udtrykt i delårsrapporten for 3. kvartal 2011/12.

Årets resultat efter skat udgjorde for 2011/12 38,4 mio. kr. mod 51,1 mio. kr. året før.

EGENKAPITAL

Egenkapital udgjorde pr 30.04.2012 790,0 mio. kr. mod 753,4 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 95,0 mio. kr. Investeringerne omfatter fortsatte udbygninger i maltektstraktproduktionen, 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 NETTORENTEBÆRENDE GÆLD

Pengestrømme fra driften udgjorde i 2011/12 91,3 mio. kr. mod 192,2 mio. kr. året før.

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 6,8 mio. kr., og pengestrømme fra finansiering androg -48,6 mio. kr. Den negative pengestrøm fra finansiering dækker over afdrag på prioritetsgæld samt køb af egne aktier. Køb af egne aktier udgjorde 3,7 mio. kr.

Det frie cash flow – ændringer i likvider – udgjorde herefter 49,6 mio. kr. mod -20,0 mio. kr. året før.

LIKVIDITETSBEREDSKAB

Likviditetsberedskabet for koncernen er sammensat af likvide beholdninger og tilsagte uudnyttede kreditfaciliteter og udgjorde pr. 30. april 2012 120,4 mio. kr.

Hertil kommer beholdningen af 393.882 stk. egne aktier, svarende til 35,3 mio. kr. opgjort til børskursen pr. 30. april 2012.

Endvidere kan tillægges dagsværdien af obligationsbeholdningen, der pr. 30. april 2012 udgjorde 183,1 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.

Koncernens rentebærende gæld udgjorde pr. 30. april 2012 353,8 mio. kr. mod 462,2 mio. kr. året før. Justeret for obligationsbeholdningen og likvide indeståender på 207,2 mio. kr. udgør koncernens nettorentebærende gæld pr. 30. april 2012 146,6 mio. kr. mod 140,6 mio. kr. året før.

BEGIVENHEDER EFTER ÅRSREGNSKABETS AFSLUTNING

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





BY APPOINTMENT TO
THE ROYAL DANISH COURT
HARBOE
HARBOES BREWERY A/S

BEAR BEER
BEAR BEER

LEDELSESBERETNING

FORVENTNINGER TIL 2012/13

Harboe vil i det kommende år fokusere på at fastholde sin solide position på de nordeuropæiske hovedmarkeder og fortsætte den internationale ekspansion af sine aktiviteter.

Udbygningen af aktiviteterne inden for øl, læskedrikke, energidrikke og ikkealkoholiske maldrikke ventes at drive koncernens udvikling i det kommende år. Særligt markederne uden for Nordeuropa forventes at udvikle sig positivt med stigende efterspørgsel, og Harboe vil fortsætte investeringerne i den geografiske ekspansion af de internationale aktiviteter. Det ventes at skabe grundlag for en stigende afsætning, der især vil blive drevet af aktiviteterne i Afrika og på de asiatiske markeder.

Harboe venter også, at de europæiske markeder for traditionel maltekstrakt vil udvikle sig positivt, og stadig produktudvikling inden for segmentet skal bidrage til at fastholde Harboes position på dette marked.

Fortsatte investeringer i udvikling og markedsføring af nye produkter inden for maltekstrakt ventes også i det kommende år at styrke positioneringen af Harboe som innovativ samarbejdspartner over for kunder i drikkevareindustrien. Harboe forventer således, at lanceringen af nye produktvarianter og nye samarbejdsaftaler vil bidrage positivt til afsætningen.

Investeringerne i den videre udvikling af virksomheden, høje omkostninger til råvarer og begrænsede muligheder for at overføre disse på salgspriserne vil imidlertid fortsætte med at sætte indtjeningsmarginerne under pres i det kommende regnskabsår. Også følsomheden over for sæsonudsving kan få indflydelse på det samlede resultat for koncernen i 2012/13. Det er dog Harboes forventning, at de igangværende strategiske investeringer og den videre udfoldelse af det internationale markedspotentiale vil skabe grundlag for en attraktiv langsigtet værdiskabelse til glæde for selskabets aktionærer og samtidig konsolidere Harboe som en dynamisk international virksomhed, der gør en positiv forskel for sine kunder, medarbejdere og de samfund, vi opererer i.

I 2012/13 forventer Harboe en samlet omsætningsvækst på niveau med væksten i 2011/12. Ligeledes forventer koncernen et resultat før afskrivninger, finansielle poster og skat (EBITDA) samt et resultat før skat på niveau med 2011/12.

Der er i regnskabsåret 2012/13 planlagt investeringer for 50-80 mio. kr. Investeringerne vil primært være fokuseret på løbende vedligehold og effektivitetsoptimeringer.

LEDELSESBERETNING

STRATEGI OG FINANSIELLE MÅL

”Vi ser spændende muligheder for at udbygge vores position på en række vækstmarkeder i Afrika, Asien og Mellemøsten, hvor økonomisk vækst og stigende købekraft er vigtige markeds kræfter, som arbejder for os”

INTERNATIONAL PRODUKTSTRATEGI

Harboe producerer og afsætter en bred vifte af produkter til mere end 90 markeder verden over. Produktporteføljen er målrettet efterspørgsel og markeds potentiale i de enkelte markeder og omfatter tre hovedkategorier:

- Øl, læskedrikke, energidrikke og ikke-alkoholiske maldrikke, som markedsføres til kunder i detailhandlen og via distributører på mere end 70 markeder verden over. Særligt på markederne uden for Europa opleves en stigende efterspørgsel. Harboe forfølger en strategi om en fortsat ekspansion af de internationale aktiviteter målrettet regioner, hvor den økonomiske og demografiske udvikling understøtter en stigende købekraft og efterspørgsel på kvalitetsprodukter.
- Traditionel maltekstrakt som markedsføres til fødevarerindustrien på en række europæiske markeder. Markedet er voksende, og Harboe søger at drive væksten yderligere gennem fortsat produktudvikling.
- Nye egenudviklede, unikke produkter inden for maltekstrakt, som primært markedsføres til kunder i drikkevarerindustrien – både lokale drikkevarerproducenter i bl.a. Mellemøsten og Centralasien og større internationale spillere. Harboe arbejder målrettet på at opdyrke dette marked yderligere og har indgået strategiske samarbejdsaftaler med en række internationale drikkevarerproducenter om videreudvikling og anvendelse af de nye produkter.

HØJ VOLUMEN OG STABIL POSITION PÅ DE NORDEUPÆISKE HOVEDMARKEDER

Afsætningen af Harboes produkter på de nordeuropæiske hovedmarkeder sker fortrinsvist til de store kæder i detailhandelssektoren og har historisk været markedsført til attraktive priser, som var konkurrencedygtige med de internationale varemærker.

For at sikre fortsat værdiskabelse fokuserer Harboe uændret på at fastholde en høj volumen og sikre sin veletablerede position i de nordeuropæiske hovedmarkeder. 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 kannibalerer på Harboes egen forretning.

FORTSAT INTERNATIONALISERING

De internationale markeder rummer et attraktivt potentiale med stigende efterspørgsel, der inden for en række produktkategorier og geografiske segmenter giver mulighed for at realisere højere indtjeningsmarginer end på de nordeuropæiske markeder. Harboe forfølger en diversificeret vækststrategi baseret på regionale og kulturelle efterspørgselsmønstre og individuelle markedsmuligheder for produktsortiment, emballagetyper samt salgs- og distributionsmodeller. På de internationale markeder markedsføres produkterne i vid udstrækning under egne varemærker suppleret med private label, hvor det er forretningsmæssigt attraktivt. Ekspansionen af Harboes internationale aktiviteter fokuserer på en fortsat udbygning af aktiviteterne i Mellemøsten, Afrika, Asien og en række øvrige markeder, herunder Syd- og Latinamerika. De internationale aktiviteter forventes i stadig større grad at bidrage til koncernens omsætning og EBITDA over de kommende år.

UNIKT MARKEDSPOTENTIALE FOR MALTEKTRAKT

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 vækstpotentiale 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.

Den strategiske målsætning om at drive udviklingen af nye produkter har også resulteret i en unik klar maltekstrakt, som har vide anvendelsesmuligheder inden for drikkevarerproduktion. 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 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 indgår desuden i den videre udvikling af Harboes egne produkter, herunder især de ikke-alkoholiske maldrikke som koncernen markedsfører på stadig flere internationale markeder.

INVESTERING I LANGSIGTET VÆRDISKABELSE

Forudsætningen for at fastholde markedspositionen i Nordeuropa og samtidig realisere den internationale vækststrategi er et effektivt og fleksibelt



LEDELSESBERETNING

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.

FINANSIELLE MÅL FOR KONCERNEN

Harboe forventer, at den intensive konkurrence vil fortsætte på de nord-europæiske hovedmarkeder. Samtidig vil løbende udsving i priserne på Harboes primære råvarer 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 internationale vækststrategi vil bidrage til en samlet mere robust indtjening – både relativt og i absolutte termer.

Det er Harboes målsætning at skabe en årlig omsætningsvækst i den fortsættende forretning 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 egenfinansieret og med en fleksibilitet, der rummer mulighed for værdiskabende opkøb eller indgåelse i strategiske samarbejder. Samtidig er det koncernens målsætning at sikre en langsigtet værdiskabelse til aktionærerne 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.

KONCERNENS MARKEDER

”Vi glæder os over den anerkendelse, som vores produkter og varemærker møder på de internationale markeder. Det giver energi til vores ambitioner om en fortsat geografisk ekspansion”

Harboe markedsfører sine produkter i mere end 90 lande verden over. Med afsæt i sin solide position i Nordeuropa har Harboe de seneste år forfulgt en målrettet strategi for fortsat international ekspansion med primær fokus på fire geografiske regioner: Afrika, Mellemøsten, Asien og senest også Syd- og Latinamerika, hvor en salgsorganisation er under etablering.

Mere end 70% af den samlede omsætning ligger således udenfor Danmark, ligesom mere end 75% af afsætningen nu ligger uden for Danmark.

NORDEUROPA

Nordeuropa er koncernens største marked og omfatter Danmark, Norge, Sverige, Baltikum og Tyskland samt grænsehandlen, der udgør et særligt marked for koncernens drikkevarerprodukter. Desuden markedsføres et målrettet sortiment af produkter på udvalgte andre europæiske markeder.

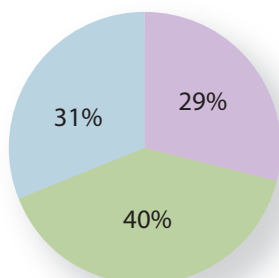
DRIKKEVARER

I Nordeuropa markedsfører Harboe primært sine drikkevarerprodukter til detailhandelssektoren, der gennem de senere år har gennemgået en løbende konsolidering – især blandt discountkæderne, som fortsat øger sin relative andel af den samlede detailhandel. Også blandt Harboes konkurrenter er der sket en løbende konsolidering, som har skærpet konkurrencesituationen på disse markeder yderligere.

Harboes nordeuropæiske produktsortiment inden for drikkevarer henvender sig både til private labelsegmentet og markedsføres under Harboes egne varemærker gennem de store supermarkeds-kæder til attraktive priser,

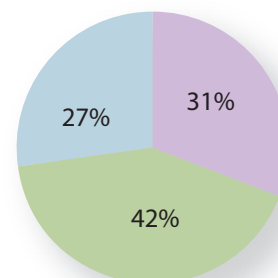
Nettoomsætning 2011/12

■ Danmark ■ Tyskland ■ Øvrige markeder



Nettoomsætning 2010/11

■ Danmark ■ Tyskland ■ Øvrige markeder



der typisk er lavere end priserne på de internationale mærkevarer i samme kategorier. I det meste af Europa øger dette segment sin relative andel af det traditionelle øl- og læskedrikmarked. Konkurrencen er intensiv på samtlige markeder.

Konkurrenterne på det nordeuropæiske marked for drikkevarer er både lokale og regionale spillere, og segmentet udfordres løbende af de dyrere mærkevareprodukter, som i perioder markedsføres til discountpriser.

Harboe markedsfører derudover en række produkter under egne varemærker, herunder bl.a. varemærkerne Darguner, Bear Beer og specialprodukterne fra GourmetBryggeriet. Ligeledes under egne varemærker markedsfører Harboe desuden en portefølje af specialprodukter, herunder bl.a. ikke-alkoholiske maldrikke, ingefærdrik mv. Disse produkter er fortrinsvist henvendt til markeder, hvor det adresserer segmenter med en særlig kulturelt og etnisk baseret efterspørgsel.

Det samlede salg af øl har gennem de seneste 10 år været faldende på de europæiske markeder, og denne overordnede udvikling er fortsat i det forgangne regnskabsår. Salget af læskedrikke er i fortsat vækst, og ikke mindst det sukkerfrie segment udvikler sig 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. Senest er også kildevand med smag og vitamindrikke trængt ind på markedet som nye interessante produkter, der kan drive en fortsat vækst i segmentet.

Det europæiske marked for drikkevarer påvirkes imidlertid også af sæsonudsving. Særligt kvaliteten af sommervejret har markant indflydelse på den samlede efterspørgsel.

Det er Harboes strategi at fastholde en høj volumen af koncernens drikkevareprodukter og sikre sin veletablerede position på det stærkt konkurrenceprægede marked i Nordeuropa. Harboe vil drive udviklingen og sikre kunderne en høj kvalitet, fleksibilitet og leveringssikkerhed. Samtidig vil Harboe gennem løbende udviklingsaktiviteter sikre kunderne et attraktivt produktsortiment, der til stadighed afspejler de internationale trends og efterspørgslen på drikkevaremarkedet.

STRATEGISKE TILTAG OG RESULTATER

Den våde og kolde sommer fik indflydelse på salget af øl i 2011/12 og medførte et lille fald i afsætningen.

Tilbagegangen er dog opvejet af et øget salg til nye europæiske markeder, ligesom strategiske samarbejdsaftaler med nye kunder bidrager positivt til den samlede volumen og effektivitetsudnyttelsen på koncernens bryggerier. Også segmentet for læskedrikke og ikke-alkoholiske drikkevarer har været påvirket af sommerens vejrlig, og det har præget afsætningen på alle de

nordeuropæiske markeder. For hele perioden samlet er der dog realiseret en stigning i afsætningen, som bl.a. er skabt via en styrket salgs- og markedsføringsaktivitet på udvalgte markeder inden for mindre sæsonafhængige produktkategorier, bl.a. mørke maldrikke. Harboe har i løbet af året fortsat det tætte samarbejde med kunderne om til stadighed at sikre det rigtige produktsortiment, som kan skabe merværdi for både kunder og forbrugere. Sideløbende er der fokuseret på en fortsat udbygning af Harboes position inden for ontrade salget til cafeer, kantiner mv., ligesom salget til conveniencesegmentet løbende udbygges gennem en yderligere styrkelse af salgsorganisationen og en målrettet produktportefølje.

TRADITIONEL MALTEKSTRAKT

Harboe har gennem mere end 60 års markedsført maltekstrakt 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 fødevarer, herunder bl.a. brød, morgenmadsprodukter og chokolade. 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.

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 og certificerede produktionsprocesser i en industri, hvor fødevarerikkerhed og kvalitet er altafgørende faktorer. Dette understøttes yderligere af Harboes fortsatte produktudvikling inden for kategorien.

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

STRATEGISKE TILTAG OG RESULTATER

Afsætningen inden for den traditionelle maltekstrakt har udviklet sig positivt gennem fortsat godt samarbejde med eksisterende kunder og flere aftaler med nye kunder, som blev indgået i starten af kalenderåret.

På produktudviklingsfronten har Harboe fortsat udviklingen, herunder udviklingen af nye varianter af maltekstrakt baseret på andre kornsorter.

MELLEMØSTEN

Harboe har gennem en årrække arbejdet systematisk på at ekspandere sine aktiviteter i Mellemøsten i tæt samarbejde med en række lokale og internationale distributører og samarbejdspartnere. Harboe afsætter en vifte af målrettede drikkevareprodukter, og regionen repræsenterer desuden et

LEDELSESBERETNING

interessant potentiale for koncernens nye innovative produkter inden for maltekstrakt.

DRIKKEVARER

I Mellemøsten markedsføres Harboes drikkevareprodukter fortrinsvist under egne varemærker, som nyder høj anerkendelse i markedet. Harboe afsætter øl i udvalgte mellemøstlige lande, hvor alkoholimport er tilladt. Derudover markedsfører koncernen en bred vifte af ikke-alkoholiske produkter, herunder både ikke-alkoholiske maldrikke og traditionelle læskedrikke, som begge er kategorier i vækst. Udviklingen drives af en stigende købekraft og et stadigt voksende forbrugersegment, som efterspørger kvalitetsdrikkevarer. Samtidig forfølger Harboe en produktstrategi, hvor der med afsæt i de eksisterende, velkendte varemærker lanceres nye innovative produktvarianter, særligt inden for de ikke-alkoholiske drikkevarer.

Harboe har gennem de seneste fire år forfulgt en målrettet geografisk ekspansion i regionen og har i dag et solidt fodfæste på en række markeder. Aktiviteterne udbygges løbende i samarbejde med kunder og distributører i både eksisterende og nye markeder i regionen.

STRATEGISKE INITIATIVER OG RESULTATER

Udviklingen har i regnskabsåret båret præg af den fortsatte politiske uro i regionen, som har påvirket afsætningen i flere nøglemarkeder og skabt forsinkelser i forsyningerne og givet anledning til generelle handelsmæssige udfordringer. Efterspørgslen er dog fortsat stigende, og Harboe har konstant fokus på, hvordan koncernen bedst muligt udnytter det eksisterende markeds potentiale under optimal hensyntagen til den politiske situation og den økonomiske risikoeksponering.

KLAR MALTEKSTRAKT

Harboe har i årets løb fortsat de strategiske udviklingsaktiviteter inden for maltekstrakt, som Harboe afsætter til en række kunder i drikkevareindustrien i Mellemøsten og Centralasien. Der er gennemført en fortsat udbygning af salgsorganisationen og samarbejdsprojekterne med partnere i drikkevareindustrien. Harboe har i årets løb deltaget på flere internationale føde- og drikkevaremesser og arbejder fortsat målrettet på at markedsføre produktet og dets brede anvendelsesmuligheder til kunder i regionen. Den samlede afsætning af den klare maltekstrakt er steget i perioden, men den fortsatte politiske uro gør forretningsbetingelserne vanskelige og væksttempoet mere afdæmpet end ventet.

AFRIKA

Harboe har gennem en årrække forfulgt en målrettet vækststrategi på det afrikanske marked, og afsætter i dag et bredt sortiment af øl, læskedrikke, maldrikke og ikke-alkoholiske øl i et stadig stigende antal afrikanske lande. Regionen repræsenterer Harboes største omsætning uden for Europa og er i fortsat vækst. Produkterne markedsføres fortrinsvist under egne varemærker, som møder stadig stigende anerkendelse.

Harboes ekspansion i de afrikanske lande drives af en stigende efterspørgsel

på især stærk øl og maltbaserede produkter, og markedsudviklingen understøtter afsætningen med en hastigt voksende middelklasse og en stadig udvikling og konsolidering inden for detailhandlen. Målrettede salgs- og markedsføringsaktiviteter og et tæt og gensidigt værdiskabende samarbejde med store regionale distributører er katalysatorer for en fortsat positiv udvikling.

STRATEGISKE INITIATIVER OG RESULTATER

Salgsorganisationen er under fortsat udbygning og intensive markedsføringsaktiviteter har bidraget til at drive en særdeles positiv udvikling på de afrikanske markeder i perioden med stigende volumener inden for hele produktsortimentet. Resultaterne er skabt i de eksisterende markeder, ligesom langsigtede leveringsaftaler har banet vej til nye lovende vækstmarkeder på kontinentet.

Ekspansionen tager udgangspunkt i løbende markedsanalyser i tæt samarbejde med distributører, og nye markedsmuligheder afvejes nøje med risikovurderinger af handelsbetingelser, distributionsmuligheder og andre forhold, som kan påvirke forretningen i markeder, som fortsat er forholdsvist umodne.

Harboe venter i det kommende år en fortsat høj vækst i aktiviteterne og en yderligere styrkelse af salgsaktiviteterne.

ASIEN

Baseret på de positive resultater fra Afrika og som led i Harboes strategi om fortsat international ekspansion af aktiviteterne har koncernen indledt en systematisk salgsindsats i Asien og på udvalgte markeder i Oceanien. De store asiatiske markeder drives af en fortsat økonomisk vækst og et generelt stigende forbrug – herunder af kvalitetsdrikkevarer. Der er etableret en regional salgsorganisation, som ledes fra et nyetableret lokalt salgskontor. Der endvidere er indledt samarbejde med en række distributører på tværs af regionen.

Særligt Harboes stærke øl repræsenterer et interessant potentiale i nye geografiske markeder i Asien, hvor produkterne har kunnet indtage en stærk nicheposition, som derfra har kunnet udbygges med introduktion flere produktvarianter og kategorier. Produkterne markedsføres under Harboes egne varemærker og er positioneret i premiumsegmenter for importerede produkter, der er i hastig vækst i takt med den økonomiske udvikling og øgede købekraft blandt forbrugerne i mange af disse markeder.

STRATEGISKE INITIATIVER OG RESULTATER

Der er i perioden opnået gode resultater i samarbejde med centrale distributører kombineret med en målrettet salgsstrategi over for store detailhandelskæder i bl.a. Hongkong, Malaysia og Taiwan, hvoraf flere nu har Harboes produkter listet og dermed fungerer som effektivt udstillingsvindue over for forbrugerne i disse markeder. I flere af de asiatiske markeder repræsenterer conveniencesegmentet en betydelig del af detailhandlen, og også her har Harboe fået positioneret sine produkter med succes. Sideløbende



KONGELIG HOFLEVERANDØR

HARBOE

HARBOES BRYGGERI A/S



Alcohol free malt beverage · Boisson maltée sans alcool · Bebida de malta sin alcohol
Bebida analcolica al malto · Bebida de malte sem álcool · شراب شعير خالي من الكحول

1.33 l / 33 cl / 330 ml / ٣٣٠ مل / 11.6 fl oz / ١١.٦ أونصة سائلة

VITAMINS · PROTEINS · MINERALS · ANTIOXIDANTS

Preferably on the base of can · À consommer de préférence avant le fond de la canette · Consume preferentemente...



LEDELSESBERETNING

arbejdes der systematisk med markedsføring inden for on-trade segmentet, hvor der i løbet af året er indgået nye aftaler med bl.a. store nationale konceptkæder.

Harboe vil i de kommende år fortsætte bearbejdningen af de asiatiske markeder med fokus på fortsat ekspansion i bl.a. Kina, Sydkorea, Vietnam og Japan. Også koncernens målrettede portefølje af ikke-alkoholiske produkter vil indgå i markedsføringen på udvalgte markeder med store muslimske befolkninger som bl.a. Indonesien. De systematiske salgsaktiviteter i Asien bidrager positivt til koncernens samlede resultater, om end stadig på et beskedent niveau. I det kommende år ventes fortsat høj vækst og yderligere ekspansion af aktiviteterne.

ØVRIGE MARKEDER

Ud over fire store geografiske regioner, hvor Harboe arbejder systematisk med at udbygge sin position, sælger koncernen en målrettet portefølje af produkter i udvalgte markeder i Østeuropa, Caribien og Syd- og Latinamerika.

Særligt Syd- og Latinamerika vurderes at blive et attraktivt marked i de kommende år med tiltagende økonomisk vækst og stigende forbrug, og i 2012 vil Harboe indlede etableringen af en fokuseret salgsorganisation, som skal indlede en mere systematisk bearbejdning af denne region.

PRODUKTION OG KAPACITET

”Høj kvalitet og effektivitet i produktionen er afgørende for, at vi kan skabe fortsat vækst. Mange års målrettede investeringer betyder, at vi i dag har kapaciteten til at tage de næste vigtige skridt i vores vækststrategi”

Koncernens tre bryggerier har en samlet kapacitet på i alt 10 mio. hektoliter. I 2011/12 blev der i alt afsat 6,52 mio. hektoliter øl, læskedrikke og malurtprodukter. Det svarer til en stigning på 9,8 % 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 desuden styrket af fortsat samarbejde med en række kunder om kontraktproduktion.

Harboe har i den løbende drift og udvikling af produktionen fokus på at sikre en høj kapacitet og fleksibilitet – også mellem produktionsenhederne – så sæsonudsving og ordreindgang kan håndteres optimalt.

Der blev i 2011/12 investeret 95,0 mio. kr. i bryggerivirksomheden.

Investeringerne har været fokuseret på en fortsat styrkelse af kapaciteten, herunder etablering af en ny dåsekolonne på koncernens tyske bryggeri. Der er desuden investeret i løbende effektiviseringer, ligesom der er gennemført en række udbygnings- og optimeringsprojekter, der skal styrke koordineringen af kapaciteten mellem koncernens produktionsenheder.

Som led i bestræbelserne på til stadighed at sikre en effektiv og koordineret produktion og udnyttelse af ressourcer på tværs af koncernens produktionsenheder indledte Harboe i regnskabsåret implementeringen af et Enterprise Resource Planningssystem på bryggerierne i Danmark og Tyskland. Systemet vil i det kommende år blive fuldt implementeret, så den fremtidige ressourcestyring vil ske via en fælles effektiv platform.

Ud over løbende investeringer i produktionsfaciliteter har Harboe de seneste år gennemført 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.

Harboe har gennem de seneste fem år investeret for 670,5 mio. kr. til udbygning og styrkelse af bryggerivirksomhedens produktionsapparat. Investeringerne har vist sig afgørende i konkurrencen om de store volumener på de nordeuropæiske hovedmarkeder. Samtidig skaber kapaciteten i det moderne og effektive produktionsapparat et solidt afsæt for realiseringen af koncernens strategi og videre værdiskabelse inden for de strategiske udviklingsområder og den fortsatte geografiske ekspansion af aktiviteterne.

Harboe vil også fremover vurdere behovet for yderligere investeringer i effektivitet og kapacitet. I 2012/2013 ventes investeringerne fortrinsvist at være rettet mod løbende vedligeholdelse og effektivisering.

MEDARBEJDERE OG ORGANISATION

”Al ledelse i Harboe er drevet af grundlæggende værdier, der handler om gensidig respekt og ansvarlighed. Det er en stærk motivationsfaktor, der skaber resultater på alle niveauer i vores virksomhed”

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 kon-

kurrencefygtige løn- og ansættelsesforhold, løbende uddannelse og fortsat kvalificering af medarbejdere. Målsætningen er at fastholde de dygtige medarbejdere og sikre en høj medarbejdertilfredshed.

REKRUTTERING OG UDDANNELSE

Det strategiske fokus i rekrutteringsaktiviteterne har fortrinsvist været rettet mod den internationale salgsorganisation, som er blevet udbygget yderligere med nye stærke kompetencer i løbet af året. Harboes internationale vækststrategi understøttes således nu yderligere af dedikerede salgssressourcer rettet mod de geografiske regioner, hvor koncernen forventer at skabe vækst i de kommende år. Strategien understøttes desuden gennem etablering af lokale salgskontorer og fortsat udbygning af salgsorganisationen i takt med, at markedsmulighederne udfoldes yderligere.

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. Sidste år indledte Harboe et formaliseret udviklingsforløb for nøgleledere i koncernen. Ambitionen er at sikre, at koncernens strategiske ledelse sker ud fra en styrket fælles referenceramme. Der er således igangsat et forløb for ca. 15 nøgleledere på koncernniveau, hvor der med afsæt i koncernens forretningsmæssige udfordringer sættes fokus på relevante problemstillinger og værktøjer inden for virksomhedsledelse. I regnskabsåret er udviklingsforløbet fortsat med en række aktiviteter, som skal styrke det tværgående operationelle lederskab i koncernen. Også i Estland har der været gennemført intern lederuddannelse.

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 er videreført i regnskabsåret. Resultaterne er særdeles positive i form af løbende optimeringer og effektiviseringer i driften. Samtidig er den øgede ansvarlighed et stærkt motiverende incitament både for den enkelte holdleder og for medarbejderne i organisationen, som kommer tættere på beslutninger.

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

I det kommende regnskabsår er der planlagt et udviklingsprogram, som er rettet mod hele organisationen. Programmet skal bidrage til en yderligere styrkelse af den fælles kultur og opbakning om de strategiske prioriteter på tværs af organisationen.

MEDARBEJDERTLIFREDSHED

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 understøttes af den stærke virksomhedskultur. Der arbejdes 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 – fortsat ligger på et særdeles højt niveau.

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 – fortsat ligger på et særdeles højt niveau.

CSR - CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY

Forretningsdrevet samfundsansvar

”Ansvarlighed er en kerneværdi i Harboe, og ansvarlig virksomhedsledelse betyder, at enhver beslutning afvejes med risici og konsekvenser. Det gælder både internt i virksomheden og i forhold til den verden, vi agerer i”

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. Politikken er godkendt af selskabets bestyrelse og findes på koncernens hjemmeside http://files.shareholder.com/downloads/AMDA-EBDFV/1942416730x0x579494/14763dd5-a73f-46eb-9635-fc259d64a544/CSR_Harboe.pdf

Koncernen har valgt at fokusere på fire indsatsområder inden for forretningsdrevet 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



LEDELSESBERETNING

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. Erfaringerne med de seneste års investeringer i nyt inddampningsanlæg og et CO₂-opsamlingsanlæg er ligeledes positive. Opsamlingen og genanvendelsen af CO₂ sker systematisk både i Danmark og Tyskland, og de energimæssige besparelser har været i stand til at finansiere investeringen i anlæggene på blot to år.

Også på logistikområdet er der gennemført fortsatte optimeringer, og sidste års ændringer i lagerfaciliteternes infrastrukturer har medført en varig forbedring af effektiviteten og reduceret den interne lagerkørsel markant.

I 2011/12 er der som planlagt indledt implementeringen af et Enterprise Resource Planning (ERP) system på koncernens produktionsenheder i Danmark og Tyskland. I det kommende regnskabsår vil systemet blive fuldt implementeret, således at hele koncernens produktion styres og koordineres på samme IT-plattform.

Systemet bliver 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 koncernens produktionsenhed i Skælskør blevet arbejdsmiljøcertificeret i regnskabsåret. I forbindelse med denne certificering er en række processer blevet optimeret, ligesom certificeringen fremadrettet vil muliggøre en mere struktureret, løbende opfølgning på dette område. Forberedelserne til en tilsvarende certificering af koncernens to øvrige produktionsenheder i Tyskland og Estland er indledt og ventes gennemført i løbet af 2013.

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 fødevarerensikkerhed 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 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, og bl.a. produktudviklingen inden for maltekstrakt understøtter denne strategi.

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. Samtidig vil de videre udviklingsaktiviteter inden for maltekstrakt og udviklingen af egne drikkevareprodukter have fokus på at imødekomme 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



KONGELIG HOFLEVERANDØR

HARBOE

HARBOES BRYGGERI A/S



LEDELSESBERETNING

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.

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 også i år støttet en række relevante lokale sportsaktiviteter, kulturelle begivenheder og velgørende formål, og aktiviteterne har positiv indflydelse på koncernens relationer til omverdenen, ligesom det bidrager til at styrke kultur og samhørighed internt i virksomheden.

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 sikringen af de formelle rammer for de relationer og forretningsaktiviteter, der etableres i nye markeder, hvor samfundsforhold, regulering og forretningspraksis afviger fra EU-standarder.

CORPORATE GOVERNANCE

"I en virksomhed i vækst er der brug for frihed til at gribe nye muligheder, når de opstår. I Harboe arbejder vi løbende på at styrke og udvikle de professionelle og ledelsesmæssige rammer og systemer, der gør det muligt"

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 de gældende anbefalinger for god selskabsledelse, som anbefalet af Komiteen for god selskabsledelse, senest opdateret i august 2011. På koncernens hjemmeside findes den fuldstændige gennemgang af de enkelte anbefalinger: http://files.shareholder.com/downloads/AMDA-EBDFV/1942416730x0x579555/425eeba3-a534-4adb-a260-2b16c49df862/Corporate_Governance_-_2011-12.pdf

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 ledelse fører en aktiv dialog med aktiemarkedet og gennemfører i løbet af året en række møder med potentielle og eksisterende investorer og analytikere. Harboe ønsker at fremme aktivt ejerskab og selskabets generalforsamling afholdes i henhold til anbefalingerne.

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

INTERESSEENTERNES 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. 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.

ÅBENHED OG TRANSPARENS

Harboe har vedtaget en politik for selskabets kommunikation med omverdenen, og ledelsen følger faste procedurer for offentliggørelse af væsentlige informationer i henhold til anbefalingerne.

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. Bestyrelsens opgaver og ansvar er i øvrigt fastlagt i henhold til anbefalingerne. Dog er det bestyrelsens vurdering, at Harboes organisation og ledelse imødekommer ønsket om mangfoldighed og muligheder for begge køn. Disse hensyn indgår i selskabets HR-strategi, som dog primært tager udgangspunkt i at sikre den rigtige faglighed og kompetence i organisationen. Bestyrelsen vurderer derfor ikke, at der er behov for at fastsætte særlige mål på dette område. Endvidere er det bestyrelsens vurdering, at der ikke aktuelt er behov for en næstformand, men bestyrelsen vurderer løbende behovet i takt med udviklingen i selskabets strategiske udfordringer.

DET ØVERSTE LEDELSESORGANS SAMMENSÆTNING OG ORGANISERING

Bestyrelsens medlemmer og deres individuelle kompetencer, der øvrige direktions-, bestyrelses- og tilsynsrådsposter mv. er nærmere beskrevet i års-

LEDELSESBERETNING

rapporten. Bestyrelsen lægger 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. Harboe har ikke fastsat en aldersgrænse for bestyrelsen, idet bestyrelsen vurderer, at den løbende vurdering af de enkelte bestyrelsesmedlemmers indsats og bidrag til bestyrelsesarbejdet er tilstrækkeligt grundlag for at vurdere fortsat medlemskab af bestyrelsen.

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 nominerings- eller vederlagsudvalg, men vil løbende vurdere behovet herfor. Væsentlige kontrakter afstemmes med bestyrelsesformanden.

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 finansielle og forretningsmæssige rapportering.

Sammensætning og organisering af bestyrelsen sker i øvrigt i henhold til anbefalingerne.

Der har i 2011/12 været afholdt 4 bestyrelsesmøder.

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. Vederlagspolitikken beskrives nærmere i bestyrelsesformandens beretning og godkendes på den ordinære generalforsamling.

Direktionens og bestyrelsens samlede vederlag er oplyst i årsrapporten. Bestyrelsen vurderer ikke, at det er relevant at specificere vederlag for hvert enkelt medlem. Bestyrelsen er ikke omfattet af ydelsesbaserede pensionsordninger. Bestyrelsen vurderer ikke, at det er relevant at specificere direktionens pensionsordning og værdien heraf. Øvrige forhold vedrørende ledelsens vederlag er afstemt med anbefalingerne.

REGNSKABS AFLÆGGELSE (FINANSIEL RAPPORTERING)

Harboes årsrapport aflægges i henhold til IFRS og i overensstemmelse med anbefalingerne.

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 whistleblowerordning.

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 regnskabsaflæggelse. Desuden deltager revisor på bestyrelsesmødet i forbindelse med gennemgangen af årsrapporten.

RISIKOFORHOLD, FINANSIEL RAPPORTERING OG KONTROL

I takt med den fortsatte vækst og geografiske ekspansion udsættes vi i stigende grad for risici, der kan påvirke vores resultater. Derfor er risikostyring en systematisk proces, som er integreret i alle led i værdikæden”

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 ansvarligt 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. Et ERP-system, som skal styrke effektivitet, koordinering af produktionen og udnyttelse af ressourcer på tværs af koncernens produktionsenheder, er under implementering på koncernens produktionsenheder.

Harboe investerer desuden 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 højst 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 nordeuropæiske hovedmarkeder. 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 egne varemærker og nye produkter inden for maltekstrakt på vækstmarkeder uden for Europa, 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.

MARKEDSVILKÅR OG REGULERING

I takt med koncernens fortsatte geografiske ekspansion uden for de EU-regulerede markeder i Europa udsættes koncernen i stigende omfang for risici forbundet med nye og skiftende politiske og reguleringsmæssige regimer og forretningspraksis, som kan påvirke handelsvilkår og godkendelser, importregulering, finansielle transaktioner, logistik mv. Harboe afvejer derfor løbende disse risici i forhold til konkrete markedsmuligheder og indleder som udgangspunkt opdyrkningen af nye geografiske markeder i samarbejde med erfarne og lokalkendte distributører og samarbejdspartnere. Harboe arbejder desuden på at styrke den interne kommunikation og forretningsgange vedr. håndtering af koncernens forretningspraksis og etiske standarder, så medarbejdere, der beskæftiger sig med forretningsrelationer inden for salg, markedsføring, indkøb osv. får bedst mulig vejledning og støtte i, hvordan man håndterer situationer, der afviger fra normale standarder.

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 i væsentlig grad. Udsving i efterspørgslen stiller store krav til en fleksibel kapacitetsudnyttelse. Dette søger koncernen løbende at optimere gennem yderligere effektiviseringer og investeringer i kapacitetsudvidelser, ligesom en systematisk koordinering af produktionen mellem koncernens produktionsenheder er et strategisk fokusområde under fortsat udvikling.

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 produkt- og emballagedesign.

FINANSIELLE RISICI

Harboes solide kapitalstruktur begrænser den risiko, der er relateret til udviklingen i markedsrenten. Selskabets nettorentebærende gæld udgjorde ved regnskabsårets afslutning 146 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



© 3 10 0 331 245

© 3 10 0 331 245

BEAR BEER
PREMIUM LAGER
DENMARK

LEDELSESBERETNING

AKTIONÆRFORHOLD

”Vi ser den ideelle værdiskabelse som en kombination af løbende resultater og målopfyldelse – og en mere langsigtet udvikling af virksomheden, som også kommer medarbejdere, kunder og aktionærer til gode”

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

DEN LOVPLIGTIGE REDEGØRELSE FOR VIRKSOMHEDSLEDELSE

Harboe har valgt af offentliggøre den lovpligtige redegørelse for virksomhedsledelse, jf. årsregnskabslovens § 107 b, på virksomhedens hjemmeside.

EJERFORHOLD

Harboes Bryggeri A/S havde ved udgangen af regnskabsåret 5.236 navnenoterede aktionærer. De navnenoterede aktionærer repræsenterer 55,1 mio. kr. af den samlede aktiekapital, svarende til 91,84 %.

Følgende aktionærer har i henhold til værdipapirhandelslovens § 29 pr. 30. april 2012 anmeldt at have en aktiepost, der overstiger 5 % af aktiekapitalen:

Kirsten og Bernhard Griese

Spegerborgvej 4, 4230 Skælskør

Kapitalandel: 15,2 %, stemmeandel: 53,2 %

Lønmodtagernes Dyrtdsfond

Vendersgade 28, 1363 København K.

Kapitalandel: 20 %, stemmeandel: 10,2 %

Medlemmer af bestyrelse og direktion havde pr. 30. april 2012 i alt 937.290 stk. aktier. Heraf udgjorde direktionens aktiebeholdning 908.820 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.

LEDELSESBERETNING

AKTIEN

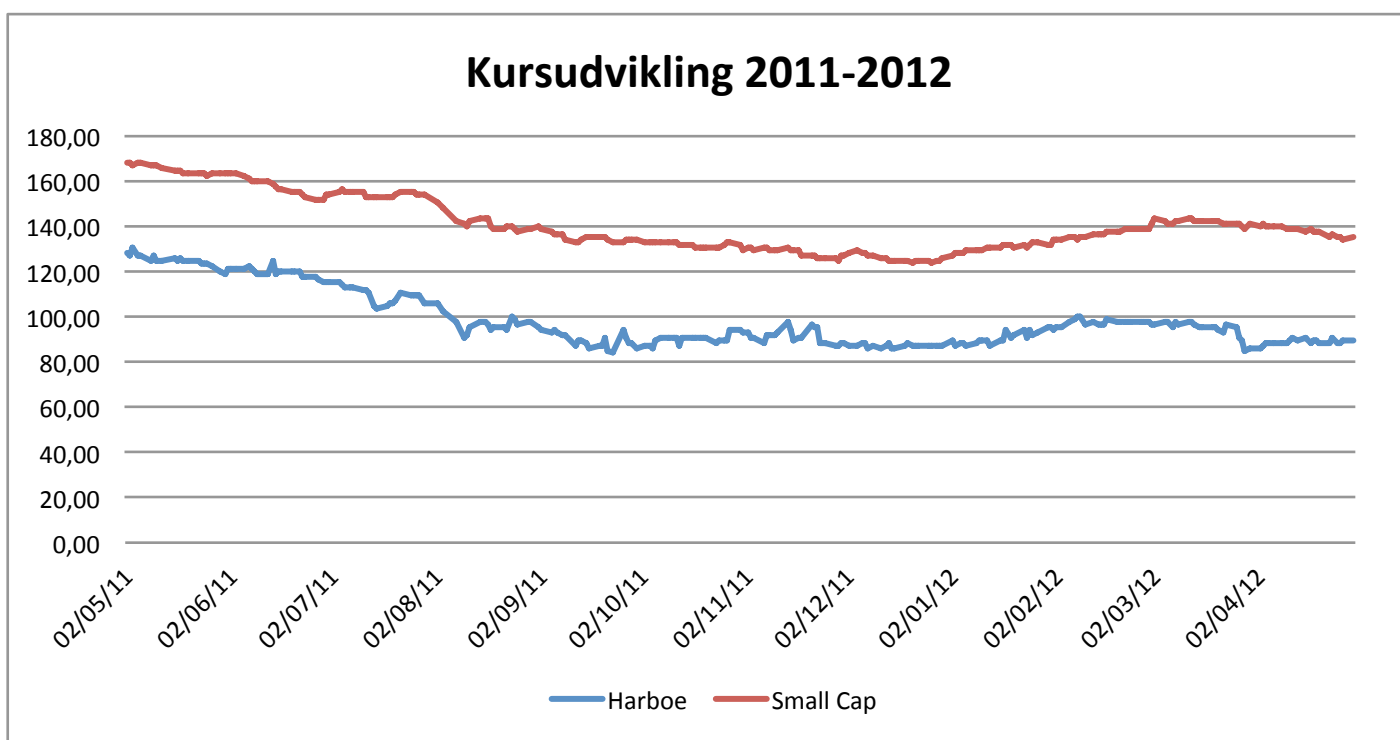
Aktiekapitalen i Harboes Bryggeri A/S udgør 60.000.000 kr. svarende til 6.000.000 aktier á 10 kr. Aktierne fordeler sig med 640.000 stk. A-aktier, svarende til 6.400.000 kr. og 5.360.000 stk. B-aktier, svarende til 53.600.000 kr.

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 76,0 mio. kr. svarende til en gennemsnitlig omsætning pr. dag på 305 t.kr.

Harboe-aktien faldt i årets løb med 29,5 % og sluttede i kurs 89,5 mod kurs 127 med udgangen af sidste regnskabsår. Kursudviklingen skal ses i forhold til udviklingen i smallcap-indekset som faldt med 19,1 %.

Kursudvikling 2011-2012



ANALYTIKERE

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

Danske Bank: Kristian Godiksen

SEB Enskilda: Søren Samsøe

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 selskabets ordinære generalforsamling i 2015.

Selskabet har pr. 30. april 2012 en beholdning af egne på 393.882 stk. B-aktier.

Selskabet har i regnskabsåret erhvervet 43.297 stk. B-aktier til en samlet værdi på 3,7 mio. kr. Selskabet har pr. dags dato en beholdning på 399.109 stk. B-aktier.

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 22. august 2012, 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:

| | |
|-----------------------------------|------------------------|
| Årsrapport for 2011/12 | Den 26. juni 2012 |
| Ordinær generalforsamling | Den 22. august 2012 |
| Delårsrapport, 1. kvartal 2012/13 | Den 18. september 2012 |
| Delårsrapport, 1. halvår 2012/13 | Den 13. december 2012 |
| Delårsrapport, 3. kvartal 2012/13 | Den 20. marts 2013 |

LEDELSESBERETNING

SELSKABSMEDDELELSER

Udsendte selskabsmeddelelser i perioden 1. maj 2011 til 30. april 2012:

TIDSPUNKT

Den 16. maj 2011
Den 28. juni 2011
Den 30. juni 2011
Den 22. juli 2011
Den 3. august 2011
Den 24. august 2011
Den 7. september 2011
Den 19. september 2011
Den 12. december 2011
Den 27. marts 2012
Den 26. april 2012

MEDELELSE

Finanskalender 2011/12
Årsregnskabsmeddelelse for 2010/11
Annoncering af ordinær generalforsamling
Indkaldelse til ordinær generalforsamling
Årsrapport 2010/11
Referat fra ordinær generalforsamling
Delårsrapport, 1. kvartal 2011/12
Indberetning i medfør af værdipapirhandelsloven § 28a
Halvårsrapport for 2011/12
Delårsrapport for 3. kvartal 2011/12
Indberetning af insideres handler



KONGELIG HOFLEVERANDØR
HARBOE
HARBOES BRYGGERI A/S



LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. maj 2011 – 30. april 2012 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 2012 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. maj 2011 – 30. april 2012.

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 26. juni 2012

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



HARBOE
PREMIUM LAGER DENMARK

BEAR BEER
PREMIUM LAGER DENMARK

LA VALLEDON

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER

TIL KAPITALEJERNE I HARBOES BRYGGERI A/S

PÅTEGNING PÅ KONCERNREGNSKABET OG ÅRSREGNSKABET

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Harboes Bryggeri A/S for regnskabsåret 1. maj 2011 - 30. april 2012, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

LEDELSENS ANSVAR FOR KONCERNREGNSKABET OG ÅRSREGNSKABET

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af 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. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et koncernregnskab og et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

REVISORS ANSVAR

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført revisionen i overensstemmelse med internationale standarder om revision og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning. Dette kræver, at vi overholder etiske krav samt planlægger og udfører revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, om koncernregnskabet og årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i koncernregnskabet og årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvi-

sende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige, samt 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 2012 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. maj 2011 - 30. april 2012 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

UDTALELSE OM LEDELSESBERETNINGEN

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 26. juni 2012

Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Jens Jørgen Simonsen
statsautoriseret revisor

Jørgen Holm Andersen
statsautoriseret revisor



MEDLEMMER AF BESTYRELSEN



AGGER, METTE KIRSTINE

Adm. partner(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

Allocure

Klifo A/S (formand)

EpiTherapeutics ApS

Institutrådet, Statens Serum Institut

Psi Oxus Ltd.

Veloxis Pharmaceuticals A/S

AKTIEBESIDDELSE

| 2011/12 | 2010/11 |
|----------------|----------------|
| 400 stk. | 400 stk. |



NIELSEN, ANDERS

Advokat, formand (1950)

Formand for revisionsudvalget.

Uafhængigt medlem af bestyrelsen siden 2001. Genvælgt 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 forhandlinger 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

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)

Harboe Ejendomme A/S (formand)

Skælskør Bryghus A/S

Copenhagen Designbyg A/S (formand)

Ejendomsselskabet

Holger Danskes Vej ApS (formand)

Holger Danskes Vej Holding ApS

Trijac Invest ApS

EDC Poul Erik Bech Allerød A/S

DIREKTIONSPOSTER

Holger D. Invest ApS

Advokatanpartsselskabet Troelsen & Nielsen

Trijac Invest ApS

Trijac Holding ApS

AKTIEBESIDDELSE

| 2011/12 | 2010/11 |
|----------------|----------------|
| 18.270 stk. | 18.270 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 15,2 % af kapitalen og 53,2 % af stemmerne i Harboes Bryggeri A/S.

BESTYRELSESPOSTER

Harboe Ejendomme A/S
Skælskør Bryghus 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

Harboe Ejendomme A/S
Skælskør Bryghus 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

| 2011/12 | 2010/11 |
|--------------|--------------|
| 908.820 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. 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

Trunk Images A/S (formand)
Cohn & Wolfe A/S (formand)
Computer Camp A/S
Møller & Rothe A/S
Happy Kebab Danmark A/S
Anycopy A/S (formand)
Anymac A/S (formand)
Moving Food A/S
Preview Networks ApS (formand)

DIREKTIONSPOSTER

Carl Erik Kjærsgaard Consulting ApS

AKTIEBESIDDELSE

| 2011/12 | 2010/11 |
|------------|------------|
| 1.410 stk. | 1.410 stk. |

MEDLEMMER AF BESTYRELSEN



KRAGE, MAD 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
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 Maj Invest (formand)
Fair Trade Mærket Danmark Fonden (formand)
Tulip Food Company A/S
Indertoften ApS
Gruppen Service A/S
Holberg Fenger Administration A/S
Holberg Fenger Gruppen A/S
Holberg Fenger Invest A/S
Emmerys ApS (formand)

AKTIEBESIDDELSE

| 2011/12 | 2010/11 |
|------------|------------|
| 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. Thøger Thøgersen yder med sin omfattende viden og erfaring inden for salg et kompetent bidrag til den fortsatte strategiske udvikling af Harboe.

BESTYRELSEPOST

Active Sportswear International Holding A/S
Active Sportswear International A/S
Forza Active Sportswear International A/S (formand)
Holmsland Klit Golf A/S

AKTIEBESIDDELSE

| 2011/12 | 2010/11 |
|----------|----------|
| 800 stk. | 800 stk. |



JENSEN, JENS BJARNE SØNDERGAARD

Medarbejdervalgt (1955)

Medlem af bestyrelsen siden 1997. Genvalgt i 2008.
Valgperioden udløber i 2012.

AKTIEBESIDDELSE

| 2011/12 | 2010/11 |
|----------------|----------------|
| 91 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



RESULTATOPGØRELSE FOR 2011/12

| KONCERN DKK TUSINDE | Note | 2011/12 | 2010/11 |
|--|---------|------------------|------------------|
| Fortsættende aktiviteter | | | |
| Bruttoomsætning | | 1.677.438 | 1.584.149 |
| Øl- og vandafgifter | | (266.958) | (263.495) |
| Nettoomsætning | | 1.410.480 | 1.320.654 |
| Produktionsomkostninger | 5,6,7,8 | (1.122.185) | (1.024.287) |
| Bruttoresultat | | 288.295 | 296.367 |
| Andre driftsindtægter | 9 | 23.116 | 18.281 |
| Distributionsomkostninger | | (186.750) | (179.346) |
| Administrationsomkostninger | | (49.313) | (49.600) |
| Andre driftsomkostninger | | (15.838) | (13.101) |
| Resultat af primær drift (EBIT) | | 59.510 | 72.602 |
| Finansielle indtægter | 10 | 5.728 | 4.488 |
| Finansielle omkostninger | 11 | (14.163) | (9.910) |
| Resultat før skat af fortsættende aktiviteter | | 51.075 | 67.180 |
| Skat af årets resultat af fortsættende aktiviteter | 12 | (12.565) | (16.931) |
| Regulering af skat vedrørende tidligere år | 12 | (141) | (45) |
| Årets resultat af fortsættende aktiviteter | | 38.369 | 50.204 |
| Ophørte aktiviteter | | | |
| Årets resultat af ophørte aktiviteter | 4 | 303 | 10.449 |
| Årets resultat | | 38.672 | 60.653 |
| Fordeling af årets resultat | | | |
| Moderselskabets aktionærer | | 38.666 | 60.635 |
| Minoritetsinteresser | | 6 | 18 |
| | | 38.672 | 60.653 |
| Resultat pr. aktie (kr. pr. aktie á 10 kr.) | 13 | | |
| Fortsættende og ophørte aktiviteter (kr.) | | 6,87 | 10,64 |
| Fortsættende aktiviteter (kr.) | | 6,81 | 8,96 |

TOTALINDKOMSTOPGØRELSE FOR 2011/12

| KONCERN DKK TUSINDE | Note | 2011/12 | 2010/11 |
|---|------|---------------|---------------|
| Årets resultat | | 38.672 | 60.653 |
| Valutakursregulering vedrørende udenlandske virksomheder | | (1.276) | 487 |
| Dagsværdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg | | 495 | 4.748 |
| Dagsværdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg recirkulering ved afståelse | | 14.609 | 263 |
| Dagsværdiregulering af finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme | | 0 | 838 |
| Skat af anden totalindkomst | 12 | (3.751) | (1.989) |
| Anden totalindkomst | | 10.077 | 4.347 |
| Totalindkomst | | 48.749 | 65.000 |
| Fordeling af årets totalindkomst | | | |
| Moderselskabets aktionærer | | 48.743 | 64.982 |
| Minoritetsinteresser | | 6 | 18 |
| | | 48.749 | 65.000 |

BALANCE PR. 30. APRIL 2012

| KONCERN DKK TUSINDE | Note | 2012 | 2011 |
|---|-----------|------------------|------------------|
| Goodwill | | 3.573 | 3.573 |
| Udviklingsprojekter | | 0 | 433 |
| Rettigheder | | 5.705 | 5.719 |
| Software | | 6.383 | 7.920 |
| Immaterielle aktiver under opførelse | | 20.502 | 5.764 |
| Immaterielle aktiver | 15 | 36.163 | 23.409 |
| Grunde og bygninger | | 255.166 | 337.159 |
| Produktionsanlæg og maskiner | | 445.680 | 456.073 |
| Andre anlæg | | 31.856 | 38.665 |
| Reserve dele til egne maskiner | | 5.297 | 3.993 |
| Materielle aktiver under opførelse | | 64.872 | 36.083 |
| Materielle aktiver | 16 | 802.871 | 871.973 |
| Investeringsjendomme | 17 | 72.919 | 0 |
| Finansielle aktiver disponible for salg | 18 | 190.961 | 285.782 |
| Deposita, lejemål | | 2.367 | 2.303 |
| Finansielle aktiver | | 193.328 | 288.085 |
| Udsudte skatteaktiver | 28 | 3.275 | 886 |
| Langfristede aktiver | | 1.108.556 | 1.184.353 |
| Varebeholdninger | 19 | 136.878 | 138.250 |
| Tilgodehavender fra salg | 20 | 277.803 | 301.676 |
| Andre tilgodehavender | 21 | 20.947 | 10.306 |
| Periodeafgrænsningsposter | | 5.199 | 7.977 |
| Tilgodehavender | | 303.949 | 319.959 |
| Likvide beholdninger | 23 | 24.140 | 39.913 |
| Aktiver bestemt for salg | 22 | 2.400 | 2.992 |
| Kortfristede aktiver | | 467.367 | 501.114 |
| Aktiver | | 1.575.923 | 1.685.497 |

BALANCE PR. 30. APRIL 2012

| KONCERN DKK TUSINDE | Note | 2012 | 2011 |
|--|-----------|------------------|------------------|
| Aktiekapital | 24 | 60.000 | 60.000 |
| Overkurs ved emission | | 51.000 | 51.000 |
| Andre reserver | 27 | (5.612) | (15.689) |
| Overført resultat | | 684.376 | 657.918 |
| Egenkapital tilhørende moderselskabets aktionærer | | 789.764 | 753.229 |
| Egenkapital tilhørende minoritetsinteresser | 26 | 215 | 209 |
| Egenkapital | | 789.979 | 753.438 |
| Gæld til realkreditinstitutter | 30 | 231.941 | 253.402 |
| Udskudte skatteforpligtelser | 28 | 52.780 | 37.861 |
| Udskudt indregning af indtægter | 33 | 65.283 | 54.832 |
| Langfristede forpligtelser | | 350.004 | 346.095 |
| Gæld til realkreditinstitutter | 30 | 14.844 | 36.656 |
| Kreditinstitutter iøvrigt | 31 | 103.780 | 169.124 |
| Leverandører af varer og tjenesteydelser | 32 | 189.625 | 216.388 |
| Tilbagekøbsforpligtelse, returemballage | 29 | 13.928 | 27.958 |
| Anden gæld | 34 | 94.786 | 102.641 |
| Udskudt indregning af indtægter | 33 | 9.133 | 9.579 |
| Selskabsskat | | 6.635 | 20.609 |
| Kortfristede forpligtelser | | 432.731 | 582.955 |
| Forpligtelser tilknyttet aktiver bestemt for salg | 22 | 3.209 | 2.979 |
| Forpligtelser | | 785.944 | 932.029 |
| Passiver | | 1.575.923 | 1.685.467 |

PENGESTRØMSOPGØRELSE FOR 2011/12

| KONCERN DKK TUSINDE | Note | 2011/12 | 2010/11 |
|--|-----------|-----------------|------------------|
| Resultat af primær drift (EBIT) fra fortsættende aktiviteter | | 59.510 | 72.602 |
| Resultat af primær drift (EBIT) fra ophørte aktiviteter | 4 | 404 | 14.357 |
| Resultat af primær drift (EBIT) | | 59.914 | 86.959 |
| Af- og nedskrivninger mv. | 8 | 79.881 | 130.183 |
| Indtægtsførte tilskud | 9 | (7.968) | (12.657) |
| Ændring i nettoarbejdskapital | 37 | (14.263) | 1.103 |
| Pengestrømme vedrørende primær drift | | 117.564 | 205.588 |
| Modtagne finansielle indtægter | | 5.728 | 4.888 |
| Betalte finansielle omkostninger | | (13.863) | (10.007) |
| Betalt selskabsskat | | (18.085) | (8.256) |
| Pengestrømme vedrørende drift | | 91.344 | 192.213 |
| Køb af immaterielle aktiver | | (16.606) | (10.788) |
| Køb af materielle aktiver | | (89.810) | (142.865) |
| Salg af materielle aktiver | | 11.409 | 2.653 |
| Køb af finansielle aktiver | | (186.346) | (1.130) |
| Salg af finansielle aktiver | | 288.146 | 3.720 |
| Pengestrømme vedrørende investeringer | | 6.793 | (148.410) |
| Betalt udbytte til aktionærer i moderselskab | | (8.474) | (8.474) |
| Afdrag på prioritetsgæld | | (218.999) | (31.669) |
| Optagelse af prioritetsgæld | | 182.658 | 2.126 |
| Modtaget investeringstilskud | | 0 | 7.579 |
| Køb af egne aktier | | (3.734) | (33.338) |
| Pengestrømme vedrørende finansiering | | (48.549) | (63.776) |
| Ændring i likvider | | 49.588 | (19.973) |
| Likvider 01.05 | | (129.211) | (109.382) |
| Kursregulering primo | | (17) | 144 |
| Likvider 30.04 | 38 | (79.640) | (129.211) |

EGENKAPITALOPGØRELSE

KONCERN DKK TUSINDE

| | Aktiekapital | Overkurs ved emission | Andre reserver | Overført resultat | Egenkapital tilhørende moder-selskabets aktionærer | Egenkapital tilhørende minoritetsinteressenter | Egenkapital i alt |
|--|---------------|-----------------------|-----------------|-------------------|--|--|-------------------|
| 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 | 60.635 |
| 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 13 | 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 |
| Egenkapital 01.05.2011 | 60.000 | 51.000 | (15.689) | 657.918 | 753.229 | 209 | 753.438 |
| Egenkapitalbevægelser 2011/12 | | | | | | | |
| Årets resultat | 0 | 0 | 0 | 38.666 | 38.666 | 6 | 38.672 |
| Anden totalindkomst for regnskabsåret efter skat | 0 | 0 | 10.077 | 0 | 10.077 | 0 | 10.077 |
| Totalindkomst for regnskabsåret | 0 | 0 | 10.077 | 38.666 | 48.743 | 6 | 48.749 |
| Udloddet udbytte, jf. note 13 | 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 | (3.734) | (3.734) | 0 | (3.734) |
| Egenkapitalbevægelse i alt | 0 | 0 | 10.077 | 26.458 | 36.535 | 6 | 37.541 |
| Egenkapital 30.04.2012 | 60.000 | 51.000 | (5.612) | 684.376 | 789.764 | 215 | 789.979 |

NOTEOVERSIGT

1. Anvendt regnskabspraksis
2. Væsentlige regnskabsmæssige skøn, forudsætninger og usikkerheder
3. Segmentoplysninger for koncernen
4. Ophørende aktiviteter
5. Produktionsomkostninger
6. Forskning- og udviklingsomkostninger
7. Personaleomkostninger
8. Af- og nedskrivninger
9. Andre driftsindtægter
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. Investeringsejendomme
18. Finansielle aktiver disponible for salg
19. Varebeholdninger
20. Tilgodehavender fra salg
21. Andre tilgodehavender
22. Aktiver bestemt for salg
23. Likvide beholdninger
24. Aktiekapital
25. Egne aktier
26. Egenkapital tilhørende minoritetsinteresser
27. Andre reserver
28. Udskudte skatteforpligtelser
29. Tilbagekøbsforpligtelse, returemballage
30. Gæld til realkreditinstitutter
31. Kreditinstitutter i øvrigt
32. Leverandørgæld
33. Udskudt indregning af indtægter
34. Anden gæld
35. Operationelle leasingforpligtelser
36. Eventualforpligtelser, sikkerhedsstillelser og kontraktlige forpligtelser
37. Ændring i nettoarbejdskapital
38. Likvider
39. Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor
40. Finansielle risici og finansielle instrumenter
41. Nærtstående parter
42. Godkendelse af årsrapport til offentliggørelse

1. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Koncernregnskabet og moderselskabsregnskabet for 2011/12 for henholdsvis koncernen og 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 moderselskabsregnskabet opfylder tillige International Financial Reporting Standard (IFRS) udstedt af International Accounting Standards Board (IASB).

Koncernregnskabet og moderselskabsregnskabet aflægges i danske kroner (DKK), der er præsentrationsvaluta for koncernens aktiviteter og den funktionelle valuta for moderselskabet.

Koncernregnskabet og moderselskabsregnskabet aflægges på basis af historiske kostpriser, bortset fra afledte finansielle instrumenter og finansielle aktiver klassificeret som disponible for salg, der måles til dagsværdi.

IMPLEMENTERING AF NYE OG ÆNDEDE STANDARDER SAMT FORTOLKNINGSBIDRAG

Koncernregnskabet og årsregnskabet for 2011/12 er aflagt i overensstemmelse med de nye og ændrede standarder (IFRS/IAS) samt nye fortolkningsbidrag (IFRIC), der gælder for regnskabsår, der begynder 1. januar 2011 eller senere.

Implementeringen af nye eller ændrede standarder og fortolkningsbidrag som er trådt i kraft i årsrapporten for 2011/12 har ikke medført ændringer i regnskabspraksis.

STANDARDER OG FORTOLKNINGER, DER IKKE ER TRÅDT I KRAFT:

På tidspunktet for offentliggørelse af denne årsrapport foreligger der en række nye eller ændrede standarder og fortolkningsbidrag der endnu ikke er trådt i kraft og derfor ikke indarbejdet i årsrapporten, hvoraf følgende er relevante for koncernen: IFRS 9, Finansielle instrumenter: klassifikation og måling, IFRS 10-12 I AS 27 og 28: Regnskabsmæssig behandling, konsolidering, joint venture mv. (konsolideringsprojekt). Standarderne træder i kraft for regnskabsåret, der begynder 1. januar 2013 eller senere. Standarderne er endnu ikke godkendt til brug i EU.

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 udøver bestemmende indflydelse.

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

KONSOLIDERINGSPRINCIPPER

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

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

I koncernregnskabet indregnes dattervirksomhedernes regnskabsposter 100 %. Minoritetsinteressernes forholdsmæssige andel af resultatet indgår som en del af årets resultat for koncernen og som en særskilt del af koncernens egenkapital.

MINORITETSINTERESSER

Ved første indregning måles minoritetsinteresser enten til dagsværdi eller til deres forholdsmæssige andel af dagsværdien af den overtagne virksomheds identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser. Valg af metode foretages for hver enkelt transaktion. Minoritetsinteresserne reguleres efterfølgende for deres forholdsmæssige andel af ændringer i dattervirksomhedernes egenkapital. Totalindkomsten allokeres til minoritetsinteresserne, uanset at minoritetsinteressen derved måtte blive negativ.

Køb af minoritetsandele i dattervirksomhed og salg af minoritetsandele i en dattervirksomhed, som ikke medfører ophør af kontrol, behandles i koncernregnskabet som en egenkapitaltransaktion, og forskellen mellem vederlaget og den regnskabsmæssige værdi allokeres til moderselskabets andel af egenkapitalen.

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 overtagelsesbalancen, hvis de udgør en forpligtelse for den overtagne virksomhed. Der tages hensyn til skatteeffekten af de foretagne omvurderinger.

Købsvederlaget for en virksomhed består af dagsværdien af det erlagte vederlag for den overtagne virksomhed. 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. Omkostninger der direkte kan henføres til virksomhedsovertagelsen, indregnes direkte i resultatet ved afholdelsen.

Positive forskelsbeløb (goodwill) mellem kostprisen for den erhvervede virksomhed og dagsværdien af de overtagne aktiver, forpligtelser og eventalforpligtelser 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 eventalforpligtelser 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 gennemsnitskurser 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 gældsmetode 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 tilskuds-betingelserne er opfyldt, og at tilskuddet vil blive modtaget.

Tilskud til dækning af afholdte omkostninger indregnes i resultatopgørelsen forholds-mæssigt 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 aktivernes forventede brugstider:

| | |
|---|------------|
| Bygninger..... | 10 – 50 år |
| Produktionsanlæg og maskiner | 5 – 25 år |
| Andre anlæg, driftsmateriel og inventar | 3 – 15 år |
| Returemballage | 3 – 8 år |

Afskrivningsmetoder, brugstider og restværdier revurderes årligt.

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

INVESTERINGSEJENDOMME

Investerings ejendomme er ejendomme, der besiddes for at opnå lejeindtægter eller kapitalgevinster.

Investerings ejendomme måles ved første indregning til kostpris, der opfatter ejendommens købspris og eventuelle direkte tilknyttede omkostninger.

Efterfølgende måles investerings ejendomme til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Der afskrives ikke på grunde.

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

| | |
|-----------------------------|------------|
| Investerings ejendomme..... | 10 – 50 år |
|-----------------------------|------------|

NEDSKRIVNING AF IMMATERIELLE OG MATERIELLE AKTIVER, INVESTERINGSEJENDOMME OG KAPITALANDELE I DATTERVIRKSOMHEDER

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

For immaterielle aktiver med ubestemmelige brugstider opgøres genindvindingsværdien årligt uanset om der er konstateret indikationer på værdiforringelse.

Hvis aktivet ikke frembringer pengestrømme uafhængigt af andre aktiver, skønnes genindvindingsværdien for den mindste pengestrømsfrembringende enhed, som aktivet indgår i.

Genindvindingsværdien opgøres som den højeste værdi af aktivets henholdsvis den pengestrømsfrembringende enheds dagsværdi med fradrag af

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

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

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

KAPITALANDELE I DATTERVIRKSOMHEDER I MODERSELSKABETS ÅRSREGNSKAB

Kapitalandele i dattervirksomheder 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.

VAREBEHOLDNINGER

Varebeholdninger måles til kostpris, opgjort efter FIFO-metoden, eller netorealiseringsværdi, 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. Nedskrivninger 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 kost-

pris ved at anvende den effektive rentes metode, således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel omkostning over låneperioden.

PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER

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

PENGESTRØMSOPGØRELSEN

Pengestrømsopgørelsen præsenteres efter den indirekte metode og viser pengestrømme vedrørende drift, investeringer og finansiering samt likviditeter 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 leasingydelse.

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

Baseret på den interne rapportering, der af ledelsen anvendes til resultat- og ressourceallokering har virksomheden identificeret ét driftssegment, Bryggerivirksomhed, hvilket er i overensstemmelse med den måde, hvorpå aktiviteter organiseres og styres.

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 regnskabsafslæggelsen. Det kan være nødvendigt at ændre tidligere foretagne skøn på grund af ændringer af de forhold, der lå til grund for skønnet, eller på grund af supplerende information, yderligere erfaring eller efterfølgende begivenheder.

VÆSENTLIGE REGNSKABSMÆSSIGE SKØN, FORUDSÆTNINGER OG USIKKERHEDER

I forbindelse med anvendelsen af den i note 1 beskrevne regnskabspraksis har ledelsens foretaget regnskabsmæssige skøn ved indregning og måling af visse aktiver og forpligtelser. Indregning og måling af aktiver og forpligtelser er ofte afhængig af fremtidige begivenheder, hvorom der hersker en vis usikkerhed. I den forbindelse er det nødvendigt at forudsætte et hændelsesforløb e.l., der afspejler ledelsens vurdering af det mest sandsynlige hændelsesforløb. I årsrapporten for 2011/12 er særligt forudsætninger og usikkerheder forbundet med regnskabsmæssige skøn om nedskrivningstest på materielle og finansielle aktiver, opgørelse af tilbagekøbsforpligtelse på re-turemballage, 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.

ÆNDRING AF BRUGSTIDER FOR MATERIELLE AKTIVER

Koncernen har med virkning fra 1. maj 2011 ændret sit skøn af brugstider for langfristede tekniske produktionsanlæg og investeringsejendomme.

Det ændrede skøn af brugstider for tekniske produktionsanlæg har resulteret i længere afskrivningsperioder. Det ændrede skøn er baseret på erfaringer omkring de faktiske brugstider for pågældende anlæg, hvor det er konstateret, at de hidtidige brugstider afveg væsentligt fra de faktiske brugstider for de pågældende produktionsanlæg.

De ændrede brugstider for investeringsejendomme skal ses i lyset af ændret anvendelse og gennemførte forbedringer.

Samlet set er koncernens afskrivninger, som følge af ændrede brugstider, faldet med ca. 31 mio. kr. i regnskabsåret 2011/12.

De revurderede brugstider har formindsket og vil de næste tre år formind-ske koncernens produktionsomkostninger i form af lavere afskrivninger som anført nedenfor, forudsat at aktiverne holdes til udløb:

| | Mio. kr. |
|-----------------------|----------|
| Regnskabsår 2011-2012 | 31 |
| Regnskabsår 2012-2013 | 30 |
| Regnskabsår 2013-2014 | 29 |
| Regnskabsår 2014-2015 | 27 |

3. SEGMENTOPLYSNINGER FOR KONCERNEN

Baseret på den interne rapportering, der af ledelsen anvendes til resultat- og ressourceallokering har virksomheden identificeret ét driftssegment, Bryggerivirksomhed, hvilket er i overensstemmelse med den måde, hvorpå aktiviteter organiseres og styres.

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 baseret på den fysiske placering.

| DKK TUSINDE | Nettoomsætning fra eksterne kunder | | Langfristede aktiver | |
|--------------|------------------------------------|------------------|----------------------|----------------|
| | 2011/12 | 2010/11 | 2011/12 | 2010/11 |
| Danmark | 405.346 | 411.505 | 394.687 | 421.680 |
| Tyskland | 572.207 | 553.023 | 411.795 | 373.070 |
| Øvrige lande | 432.927 | 356.121 | 26.057 | 22.443 |
| | 1.410.480 | 1.320.649 | 832.539 | 817.193 |

OPLYSNING OM VÆSENTLIGE KUNDER

Ud af koncernens samlede nettoomsætning i Danmark og Tyskland udgør salget til en enkelt kunde ca. ¼ af nettoomsætningen.

4. OPHØRTE AKTIVITETER

Harboe besluttede ved udgangen af 2010/11 at påbegynde afvikling af fødevarer virksomheden. Harboe har vurderet det fortsatte strategiske potentiale i dette segment, der var underlagt intensiv konkurrence og stort prispres. Baseret på denne vurdering har Harboe besluttet udelukkende at fokusere på hovedaktiviteterne i bryggerivirksomheden, hvor det fremadrettede potentiale er mere attraktivt.

KONCERN DKK TUSINDE

| | 2011/12 | 2010/11 |
|---|--------------|---------------|
| Nettoomsætning | 2.535 | 237.120 |
| Produktionsomkostninger | (1.812) | (216.777) |
| Bruttoresultat | 723 | 20.343 |
| Distributionsomkostninger | (225) | (4.014) |
| Administrationsomkostninger | (94) | (1.972) |
| Resultat af primær drift (EBIT) | 404 | 14.357 |
| Finansielle indtægter | 0 | 494 |
| Finansielle omkostninger | 0 | (919) |
| Resultat før skat | 404 | 13.932 |
| Skat af periodens resultat | (101) | (3.483) |
| Periodens resultat | 303 | 10.449 |
| Den ophørte aktivitet har i regnskabsperioden påvirket pengestrømsopgørelsen således: | | |
| Pengestrømme fra driften | 10.828 | 19.903 |
| Pengestrømme vedrørende investeringer | 5.055 | (2.736) |
| Pengestrømme vedrørende finansiering | 0 | (221) |
| Salget af den ophørte aktivitet kan specificeres således: | | |
| Regnskabsmæssig værdi af nettoaktiver | 4.488 | 0 |
| Goodwill henført til aktiviteten | 0 | 0 |
| | 4.488 | 0 |
| Gevinst ved salg | 582 | 0 |
| Salgspris | 5.070 | 0 |

5. PRODUKTIONSOMKOSTNINGER

| KONCERN DKK TUSINDE | 2011/12 | 2010/11 |
|---|------------------|------------------|
| Vareforbrug | 996.797 | 862.189 |
| Nedskrivning af varebeholdninger | 0 | 0 |
| Forsknings- og udviklingsomkostninger, jf. note 6 | 116 | 401 |
| Af- og nedskrivninger, jf. note 8 | 61.473 | 100.705 |
| Øvrige produktionsomkostninger | 63.799 | 60.992 |
| | 1.122.185 | 1.024.287 |

6. FORSKNINGS- OG UDVIKLINGSOMKOSTNINGER

| | | |
|--|------------|------------|
| Afholdte forsknings- og udviklingsomkostninger | 5.202 | 3.970 |
| Udviklingsomkostninger indregnet som immaterielle aktiver, note 15 | (5.086) | (3.569) |
| | 116 | 401 |

7. PERSONALEOMKOSTNINGER

| KONCERN DKK TUSINDE | 2011/12 | 2010/11 |
|--|----------------|----------------|
| Bestyrelshonorar | 788 | 895 |
| Lønninger og gager | 165.299 | 172.187 |
| Bidragbaserede pensionsordninger | 10.232 | 9.958 |
| Andre omkostninger til social sikring | 21.264 | 20.162 |
| Øvrige personaleomkostninger | 7.630 | 8.083 |
| Refusion fra offentlige myndigheder | (573) | (1.458) |
| | 204.640 | 209.827 |
| Personaleomkostningerne er fordelt således: | | |
| Produktionsomkostninger | 131.655 | 136.439 |
| Distributionsomkostninger | 41.862 | 41.404 |
| Administrationsomkostninger | 26.037 | 28.415 |
| Indregnet i kostprisen for udviklingsprojekter | 5.086 | 3.569 |
| | 206.640 | 209.827 |
| Gennemsnitligt antal medarbejdere | 562 | 572 |

| | BESTYRELSE | | DIREKTION | | ANDRE LEDENDE MEDARBEJDERE | |
|---------------------------------------|------------|------------|--------------|--------------|-------------------------------|---------------|
| | 2011/12 | 2010/11 | 2011/12 | 2010/11 | 2011/12 | 2010/11 |
| Vederlag til ledelsesmedlemmer | | | | | | |
| Bestyrelshonorar | 788 | 895 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Lønninger og gager mv. | 0 | 0 | 5.177 | 5.992 | 11.496 | 14.121 |
| Pension | 0 | 0 | 450 | 240 | 810 | 662 |
| | 788 | 895 | 5.627 | 6.232 | 12.306 | 14.783 |

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 bidragbaserede pensionsaftaler med en væsentlig del af koncernens ansatte. Ved bidragbaserede 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 963 t.kr. og som en gældsforpligtelse med 1.963 t.kr. i balancen.

8. AF- OG NEDSKRIVNINGER

| KONCERN DKK TUSINDE | 2011/12 | 2010/11 |
|--|---------------|----------------|
| Immaterielle aktiver, jf. note 15 | 3.825 | 3.869 |
| Bygninger, jf. note 16 | 13.683 | 24.110 |
| Produktionsanlæg og maskiner, jf. note 16 | 46.026 | 86.896 |
| Andre anlæg mv, jf. note 16 | 13.599 | 15.765 |
| Investeringsjendomme, jf. note 17 | 3.824 | 0 |
| Nedskrivning af aktiver bestemt for salg | 592 | 0 |
| Fortjeneste/tab ved salg af materielle aktiver | (1.668) | (452) |
| | 79.881 | 130.188 |
| Af- og nedskrivninger er fordelt således: | | |
| Produktionsomkostninger | 61.472 | 100.815 |
| Distributionsomkostninger | 7.319 | 7.917 |
| Administrationsomkostninger | 6.878 | 4.941 |
| Andre driftsindtægter | 0 | 0 |
| Andre driftsomkostninger | 4.794 | 3.448 |
| | 80.463 | 117.121 |
| Ophørte aktiviteter | (582) | 13.067 |
| | 79.881 | 130.188 |

9. ANDRE DRIFTSINDTÆGTER

| KONCERN DKK TUSINDE | 2011/12 | 2010/11 |
|------------------------|---------------|---------------|
| Offentlige tilskud | 7.968 | 12.657 |
| Lejeindtægter | 7.751 | 5.624 |
| Andre driftsindtægter | 7.397 | 0 |
| | 23.116 | 18.281 |

10. FINANSIELLE INDTÆGTER

| | | |
|--|--------------|--------------|
| Renter af bankindestående mv. | 5.347 | 4.286 |
| Renter af investering – aktiver disponible for salg | 50 | 0 |
| Renteindtægter fra finansielle aktiver, der ikke måles til dagsværdi via resultatet | 5.397 | 4.286 |
| Udbytte fra finansielle aktiver disponible for salg | 70 | 127 |
| Dagsværdi regulering, forpligtelser tilknyttet aktiver bestemt for salg | 0 | 8 |
| Valutakursgevinster og –tab, netto | 261 | 67 |
| | 5.728 | 4.488 |

11. FINANSIELLE OMKOSTNINGER

| | | |
|---|---------------|--------------|
| Renter på prioritetsgæld | 7.960 | 4.662 |
| Renter på bankgæld m.v. | 5.903 | 5.248 |
| Finansielle omkostninger af finansielle forpligtelser, der ikke måles til dagsværdi via resultatet | 13.863 | 9.910 |
| Kursregulering, forpligtelser tilknyttet aktiver bestemt for salg | 300 | 0 |
| | 14.163 | 9.910 |

12. SKAT AF ÅRETS RESULTAT

| KONCERN DKK TUSINDE | 2011/12 | 2010/11 |
|---|---------------|---------------|
| Aktuel skat | 8.725 | 17.651 |
| Ændring i udskudt skat | 3.840 | (430) |
| | 12.565 | 17.221 |
| Regulering af udskudt skat tidligere år | (1.411) | 45 |
| Regulering aktuel skat tidligere år | 1.552 | 0 |
| | 141 | 45 |
| | 12.706 | 17.266 |

Regnskabsårets aktuelle selskabsskat for de danske koncernvirksomheder er beregnet ud fra en skatteprocent på 25 % (2010/11: 25 %). For udenlandske koncernvirksomheder er anvendt det pågældende lands aktuelle skatteprocent.

| | 2011/12 T.KR. | 2011/12 % | 2010/11 T.KR. | 2010/11 % |
|--|------------------|--------------|------------------|--------------|
| Resultat før skat | 51.075 | | 68.342 | |
| Beregnet skat heraf | 12.769 | 25,0 | 17.086 | 25,0 |
| Ikke fradragsberettigede omkostninger og indtægter | (736) | (1,4) | 420 | 0,6 |
| Effekt af forskelle i skatteprocenter for udenlandske dattervirksomheder | 532 | 1,0 | (285) | (0,3) |
| Effekt af reguleringer tidligere år | 141 | 0,3 | 45 | 0,0 |
| | 12.706 | | 17.266 | |
| Effektiv skatteprocent | | 24,9 | | 25,3 |

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

| | | |
|---|----------------|----------------|
| Ændring i aktuel skat ved dagsværdiregulering af finansielle instrumenter | | |
| Indgået til sikring af fremtidige pengestrømme | 0 | (210) |
| Ændring i udskudt skat ved dagsværdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg | (3.751) | (1.779) |
| | (3.751) | (1.989) |

13. RESULTAT OG UDVANDET RESULTAT PR. AKTIE

| KONCERN DKK TUSINDE | 2011/12 | 2010/11 |
|---|----------------------------------|----------------------------------|
| Resultat pr. aktie og udvandet resultat pr. aktie er identisk idet selskabet ikke har udstedt egenkapitalinstrumenter med udvandingseffekt. | | |
| Resultat pr. aktie for fortsættende og ophørte aktiviteter (kr.) | 6,87 | 10,6 |
| Resultat pr. aktie for fortsættende aktiviteter, (kr.) | 6,81 | 8,8 |
| Resultat pr. aktie for ophørte aktiviteter (kr.) | 0,06 | 1,8 |
| Beregning af resultat pr. aktie for fortsættende og ophørte aktiviteter er baseret på følgende: | | |
| Resultat til moderselskabets aktionærer | 38.666 | 60.653 |
| Resultat fra ophørte aktiviteter | (303) | (10.449) |
| Resultat til moderselskabets aktionærer anvendt ved beregning af resultat pr. aktie | 38.363 | 50.204 |
| | 2011/12 STK. Å 10 KR. | 2010/11 STK. Å 10 KR. |
| Gennemsnitligt antal aktier | 6.000.000 | 6.000.000 |
| Gennemsnitligt antal egne aktier | (370.424) | (299.381) |
| Antal aktier anvendt til beregning af resultat pr. aktie, udvandet (stk.) | 5.629.576 | 5.700.619 |

14. UDBYTTE

Den 24.08.2011 udbetalte selskabet ordinært udbytte til aktionærerne på 9.000 t.kr., svarende til 1,50 kr. pr. aktie á 10 kr. (2010/11: 9.000 t.kr. svarende til 1,50 kr. pr. aktie á 10 kr.).

For regnskabsåret 2011/12 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 overtagelestidspunktet 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.

Genindvindingsværdien opgøres med udgangspunkt i beregninger af kapitalværdien. De væsentligste usikkerheder er i den forbindelse knyttet til fastlæggelse 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 marked ændringer.

Ved opgørelse af genindvindingsværdien er forudsat en diskonteringsfaktor på 7% før skat.

Der er ikke foretaget nedskrivning af goodwill pr. 30.04.2012.

RETTIGHEDER (VAREMÆRKER)

Rettigheder, hvor levetid er ubestemmelig, og som derfor ikke afskrives, indgår pr. 30. april 2012 med 5.705 t.kr. (2011: 5.719 t.kr.).

Genindvindingsværdien opgøres med udgangspunkt i beregninger af kapitalværdien. De væsentligste usikkerheder er i den forbindelse knyttet til fastlæggelse 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 marked ændringer.

Ved opgørelse af genindvindingsværdien er forudsat en diskonteringsfaktor på 15% før skat.

Der er ikke foretaget nedskrivning af rettigheder pr. 30.04.2012.

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- PROJEKTER | RETTIGHEDER | SOFTWARE | IMMATERIELLE AKTIVER UNDER OPFØRELSE |
|---|---------------|--------------------------|--------------|---------------|--|
| Kostpris 01.05.2011 | 3.573 | 3.628 | 5.719 | 12.724 | 5.764 |
| Valutakursregulering | 0 | 0 | (14) | (12) | 0 |
| Overført fra materielle aktiver | 0 | 0 | 0 | 4.431 | 0 |
| Øvrig tilgang | 0 | 0 | 0 | 1.869 | 14.738 |
| Afgang | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Kostpris 30.04.2012 | 3.573 | 3.628 | 5.705 | 19.012 | 20.502 |
| Af- og nedskrivninger 01.05.2011 | 0 | 3.195 | 0 | 4.804 | 0 |
| Valutakursregulering | 0 | 0 | 0 | 2 | 0 |
| Overført fra materielle aktiver | 0 | 0 | 0 | 4.431 | 0 |
| Årets afskrivninger | 0 | 433 | 0 | 3.392 | 0 |
| Tilbageførsel ved afgang | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Af- og nedskrivninger 30.04.2012 | 0 | 3.628 | 0 | 12.629 | 0 |
| Regnskabsmæssig værdi 30.04.2012 | 3.573 | 0 | 5.705 | 6.383 | 20.502 |
| 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 |
| Øvrig 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 |

16. MATERIELLE AKTIVER

KONCERN DKK TUSINDE

| | GRUNDE OG BYGNINGER | PRODUKTIONS- ANLÆG OG MASKINER | ANDRE ANLÆG MV. | RESERVEDELE TIL EGNE MASKINER | ANLÆG UNDER OPFØRELSE |
|---|------------------------|--------------------------------------|-----------------------|-------------------------------------|-----------------------------|
| Kostpris 01.05.2011 | 638.143 | 1.370.240 | 198.376 | 3.993 | 36.083 |
| Valutakursregulering | (522) | (1.532) | (108) | 0 | (40) |
| Overført til immaterielle aktiver | 0 | 0 | (4.431) | 0 | 0 |
| Reklassifikation | 3.249 | (3.379) | 60 | 0 | 70 |
| Overførsler | 126 | 27.226 | 372 | 0 | (27.724) |
| Øvrig tilgang | 5.580 | 16.257 | 8.001 | 1.559 | 58.244 |
| Overført til investeringsejendom | (186.276) | (48.984) | 0 | 0 | (1.761) |
| Afgang | 0 | (95.968) | (75.936) | (255) | 0 |
| Kostpris 30.04.2012 | 460.300 | 1.263.860 | 126.334 | 5.297 | 64.872 |
| Af- og nedskrivninger 01.05.2011 | 300.984 | 914.167 | 159.711 | 0 | 0 |
| Valutakursregulering | (155) | (961) | (99) | 0 | 0 |
| Overført til immaterielle aktiver | 0 | 0 | (4.431) | 0 | 0 |
| Reklassifikation | 2.680 | (2.740) | 60 | 0 | 0 |
| Årets afskrivninger | 13.683 | 46.026 | 13.599 | 0 | 0 |
| Overført til investeringsejendom | (112.058) | (48.983) | 0 | 0 | 0 |
| Tilbageførsel ved afgang | 0 | (89.329) | (74.362) | 0 | 0 |
| Af- og nedskrivninger 30.04.2012 | 205.134 | 818.180 | 94.478 | 0 | 0 |
| Regnskabsmæssig værdi 30.04.2012 | 255.166 | 445.680 | 31.856 | 5.297 | 64.872 |
| 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 |
| Øvrig 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 | 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 |

17. INVESTERINGSEJENDOMME

| KONCERN DKK TUSINDE | 2012 | 2011 |
|---|----------------|----------|
| Kostpris 01.05.2011 | 0 | 0 |
| Overført fra materielle aktiver | 237.021 | 0 |
| Tilgang i perioden | 763 | 0 |
| Kostpris 30.04.2012 | 237.784 | 0 |
| Af- og nedskrivninger 01.05.2011 | 0 | 0 |
| Overført fra materielle aktiver | 161.041 | 0 |
| Periodens afskrivning | 3.824 | 0 |
| Af- og nedskrivning 30.04.2012 | 164.865 | 0 |
| Regnskabsmæssig værdi 30.04.2012 | 72.919 | 0 |

Dagssværdierne 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 % før skat. På balancedagen udgjorde dagssværdien 105,2 mio. kr.

Investeringsejendommene består af stald- og lagerbygninger samt produktionslokaler med tilhørende administrationslokaler, som koncernen ikke længere anvender til egne formål.

Lejeindtægter for koncernens investeringsejendomme indregnet under Andre driftsindtægter udgør t.kr. 7.751.

Driftsomkostninger og afskrivninger for koncernens investeringsejendomme indregnet under Andre driftsomkostninger udgør t.kr. 13.856. Resultat før finansielle poster og skat udgør et underskud på t.kr. 6.105.

Huslejekontrakter på koncernens investeringsejendomme indgås normal med uopsigelige lejeperioder på 5-10 år, med option på yderligere forlængelse. Alle huslejekontrakter indeholder bestemmelser om regulering af huslejen.

Der indgår ikke option for lejer til at købe ejendomme ved udløbet af lejeperioden.

Fremtidig minimumshusleje for uopsigelige huslejekontrakter

| | | |
|--------------------------------------|---------------|----------|
| Inden for et år fra balancedagen | 7.426 | 0 |
| Mellem et og fem år fra balancedagen | 25.304 | 0 |
| Efter fem år fra balancedagen | 0 | 0 |
| | 32.730 | 0 |

18. FINANSIELLE AKTIVER DISPONIBLE FOR SALG

| KONCERN DKK TUSINDE | 2012 | 2011 |
|---|----------------|-----------------|
| Kostpris 01.05 | 305.339 | 308.306 |
| Regulering, primo | (379) | 0 |
| Tilgang | 186.544 | 1.130 |
| Afgang | (296.050) | (4.097) |
| Kostpris 30.04 | 195.454 | 305.339 |
| Op- og nedskrivninger 01.05 | (19.557) | (24.568) |
| Regulering, primo | 308 | 0 |
| Årets reguleringer | 14.756 | 5.011 |
| Op- og nedskrivninger pr. 30.04 | (4.493) | (19.557) |
| Regnskabsmæssig værdi pr. 30.04 | 190.961 | 285.782 |
| Finansielle aktiver disponible for salg fordeler sig således: | | |
| Børsnoterede aktier | 145 | 157 |
| Børsnoterede obligationer | 183.059 | 281.797 |
| Unoterede aktier | 7.757 | 3.828 |
| | 190.961 | 285.782 |

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

19. VAREBEHOLDNINGER

| KONCERN DKK TUSINDE | 2012 | 2011 |
|--|----------------|----------------|
| Råvarer, halvfabrikata og engangsemballage | 68.009 | 76.488 |
| Færdigvarer og handelsvarer | 68.869 | 61.761 |
| | 136.878 | 138.250 |

20. TILGODEHAVENDER FRA SALG

| | | |
|---|----------------|----------------|
| Tilgodehavender fra salg | 277.803 | 301.676 |
| Foretagne nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab | 1.585 | 1.585 |
| Hensættelseskonto pr. 01.05 | 1.585 | 1.235 |
| Valutakursregulering | 0 | 0 |
| Tilgang ved virksomhedsovertagelse | 0 | 0 |
| Årets konstaterede tab og indgået på tidl. afskrevne fordringer | 237 | 165 |
| Tilbageførte nedskrivninger | (216) | 0 |
| Årets nedskrivninger til imødegåelse af tab | (237) | 185 |
| Hensættelseskonto 30.04 | 1.369 | 1.585 |
| Årets nedskrivninger indregnet i resultatopgørelsen | 21 | 350 |

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.lign. Nedskrivninger foretages til opgjort nettorealisationsværdi.

21. ANDRE TILGODEHAVENDER

| KONCERN DKK TUSINDE | 2012 | 2011 |
|------------------------|---------------|---------------|
| Øvrige tilgodehavender | 20.947 | 10.306 |
| | 20.947 | 10.306 |

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.

22. 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.

| | | |
|--|--------------|--------------|
| Materielle aktiver | 2.992 | 2.992 |
| Årets nedskrivning | (592) | 0 |
| Aktiver bestemt for salg | 2.400 | 2.992 |
| Gældforpligtelser knyttet til aktiver bestemt for salg | (3.209) | (2.979) |
| Nettoaktiver bestemt for salg | (809) | 13 |

23. LIKVIDE BEHOLDNINGER

| | | |
|-------------------------------------|---------------|---------------|
| Kontanter og bankindestående | 24.140 | 39.913 |
|-------------------------------------|---------------|---------------|

Der henvises til note 38 for yderligere oplysninger om koncernens uudnyttede trækingsrettigheder på kassekreditter.

24. 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.

25. EGNE AKTIER

| | 2012 | 2011 | NOMINEL VÆRDI | | ANDEL AF AKTIEKAPITAL | |
|--------------------------|------------------|------------------|---------------|---------------|-----------------------|------------|
| | STK. Å 10 KR. | STK. Å 10 KR. | 2012 T.KR. | 2011 T.KR. | 2012 % | 2011 % |
| Egne aktier 01.05 | 350.585 | 64.945 | 3.506 | 650 | 5,8 | 1,1 |
| Køb af egne aktier | 43.297 | 285.640 | 433 | 2.856 | 0,7 | 4,7 |
| Salg af egne aktier | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Egne aktier 30.04 | 393.882 | 350.585 | 3.939 | 3.506 | 6,5 | 5,8 |

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 2011/12 købt nominelt 433 t.kr. egne aktier til en gennemsnitlig kurs på 86,2 svarende til 3,7 mio. kr. (2010/11: købt nominelt 2.856 t.kr. til en gennemsnitlig kurs på 116,71)

Selskabet har i 2011/12 ikke solgt egne aktier (2010/11: ingen salg).

26. EGENKAPITAL TILHØRENDE MINORITETSINTERESSER

| KONCERN DKK TUSINDE | 2012 | 2011 |
|--|------------|------------|
| Minoritetsinteresser 01.05.2011 | 209 | 191 |
| Andet af årets resultat | 6 | 18 |
| Andel af andel totalindkomst | 0 | 0 |
| Minoritetsinteresser 30.04.2012 | 215 | 209 |

28. UDSKUDTE SKATTEFORPLIGTELSER

| KONCERN DKK TUSINDE | Udskudte skatteaktiver | Udskudte skatteforpligtelser |
|---|------------------------|------------------------------|
| Udskudte skatteforpligtelser og skatteaktiver 01.05.2010 | 1.299 | 33.555 |
| Ændring i udskudt skat indregnet i resultatopgørelse | (424) | 2.144 |
| Ændring i udskudt skat 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 01.05.11 | 886 | 37.861 |
| Ændring i udskudt skat indregnet i resultatopgørelse | 2.389 | 4.919 |
| Ændring af udskudt skat indregnet i anden totalindkomst | 0 | 3.751 |
| Ændring af udskudt skat modregnet i aktuel skat | 0 | 6.249 |
| Udskudte skatteforpligtelser og skatteaktiver 30.04.2012 | 3.275 | 52.780 |
| Udskudt skat er indregnet således i balancen: | 2012 | 2011 |
| Udskudte skatteaktiver | (3.275) | (886) |
| Udskudte skatteforpligtelser | 52.780 | 37.861 |
| Udskudte skatteforpligtelser og skatteaktiver 30.04 | 49.505 | 36.975 |
| En udlodning af frie reserver i AS Viru Õlu, Haljala, | | |
| Estland vil udløse en ikke afsat skat på | 700 | 608 |

KONCERN
DKK TUSINDE

| | 01.05 | Indregnet i resultatopgørelse | Indregnet i anden totalindkomst | Overført til aktuel skat | 30.04 |
|---|----------------|-------------------------------|---------------------------------|--------------------------|---------------|
| Langfristede aktiver | 36.362 | 2.146 | 0 | (241) | 38.267 |
| Kortfristede aktiver | (4.078) | 668 | 1.989 | (116) | (1.537) |
| Forpligtelser | 129 | (122) | 0 | 0 | 7 |
| Fremførte skattemæssige underskud | 1.142 | (18) | 0 | 0 | 1.124 |
| Midlertidige forskelle | 33.555 | 2.674 | 1.989 | (357) | 37.861 |
| Uudnyttede skattemæssige underskud | (1.299) | 424 | 0 | (11) | (886) |
| Uudnyttede skattemæssige underskud | (1.299) | 424 | 0 | (11) | (886) |
| Udskudte skatteforpligtelser 2011 | 32.256 | 3.098 | 1.989 | (368) | 36.975 |
| Langfristede aktiver | 38.267 | 6.206 | 0 | 9.148 | 53.621 |
| Kortfristede aktiver | (1.537) | 3.392 | 3.751 | (3.751) | 1.855 |
| Forpligtelser | 7 | (3.767) | 0 | 0 | (3.760) |
| Fremførte skattemæssige underskud | 1.124 | (2.875) | 0 | 0 | (1.751) |
| Midlertidige forskelle | 37.861 | 2.956 | 3.751 | 5.397 | 49.965 |
| Uudnyttede skattemæssige underskud | (886) | (426) | 0 | 852 | (460) |
| Uudnyttede skattemæssige underskud | (886) | (426) | 0 | 852 | (460) |
| Udskudte skatteforpligtelser 2012 | 36.975 | 2.530 | 3.751 | 6.249 | 49.505 |

29. TILBAGEKØBSFORPLIGTELSE, RETUREMBALLAGE

| KONCERN DKK TUSINDE | 2012 | 2011 |
|---|---------------|---------------|
| Tilbagekøbsforpligtelse 01.05 | 27.958 | 33.350 |
| Anvendt og tilbageført i regnskabsåret, netto | (14.030) | (5.392) |
| Tilbagekøbsforpligtelse 30.04 | 13.928 | 27.958 |
| Hensatte forpligtelser er indregnet således i balancen: | | |
| Kortfristede forpligtelser | 13.928 | 27.958 |
| Langfristede forpligtelser | 0 | 0 |
| | 13.928 | 27.958 |

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

Som konsekvens af at Harboes Bryggeri A/S har valgt at udfase 50 cl. REF PET flasken, er der hjemtaget store mængder af den flasketype, hvorved forpligtelsen er blevet reduceret.

30. GÆLD TIL REALKREDITINSTITUTTER

KONCERN
DKK TUSINDE

2012

2011

| | 2012 | 2011 |
|---|----------------|----------------|
| Gæld til realkreditinstitutter med pant i fast ejendom og værdipapirer | 246.785 | 290.058 |
| Gæld til realkreditinstitutter forfalder til betaling således: | | |
| På anfordring inden for et år fra balancedagen | 14.844 | 36.656 |
| Mellem to og fem år fra balancedagen | 61.302 | 132.356 |
| Efter fem år fra balancedagen | 170.639 | 121.046 |
| | 246.785 | 290.058 |
| Gæld til realkreditinstitutter er indregnet således i balancen: | | |
| Kortfristede gældsforpligtelser | 14.844 | 36.656 |
| Langfristede gældsforpligtelser | 231.941 | 253.402 |
| | 246.785 | 290.058 |

| | VALUTA | UDLØB | FAST/ VARIABEL | EFFEKTIV RENTE % | AMOR- TISERET KOSTPRIS T.KR. | NOMINEL VÆRDI T.KR. | DAGS- VÆRDI T.KR. |
|--------------------------------|--------|-------|-------------------|------------------------|---------------------------------------|---------------------------|-------------------------|
| Gæld til realkreditinstitutter | DKK | 2028 | Variabel | 2,5-3,0 | 2.369 | 2.456 | 2.535 |
| Gæld til realkreditinstitutter | DKK | 2038 | Variabel | 1,8-2,2 | 2.708 | 2.708 | 2.706 |
| Gæld til realkreditinstitutter | DKK | 2027 | Variabel | 1,1-1,4 | 182.898 | 182.765 | 183.064 |
| Gæld til realkreditinstitutter | DKK | 2028 | Variabel | 1,1-1,4 | 58.810 | 58.810 | 58.851 |
| 30.04.2012 | | | | | 246.785 | 246.739 | 247.156 |
| 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 |

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

31. KREDITINSTITUTTER I ØVRIGT

KONCERN DKK TUSINDE

2012

2011

| | | |
|-----|---------|---------|
| Lån | 103.780 | 169.124 |
|-----|---------|---------|

Gæld til realkreditinstitutter forfalder til betaling således:

| | | |
|--|---------|---------|
| På anfordring inden for et år fra balancedagen | 103.780 | 169.124 |
| Mellem to og fem år fra balancedagen | 0 | 0 |
| Efter fem år fra balancedagen | 0 | 0 |

| | | |
|--|---------|---------|
| | 103.780 | 169.124 |
|--|---------|---------|

Kreditinstitutter i øvrigt er indregnet således i balancen:

| | | |
|----------------------------|---------|---------|
| Kortfristede forpligtelser | 103.780 | 169.124 |
| Langfristede forpligtelser | 0 | 0 |

| | | |
|--|---------|---------|
| | 103.780 | 169.124 |
|--|---------|---------|

| | VALUTA | UDLØB | FAST/ VARIABEL | EFFEKTIV RENTE % | AMOR- TISERET KOSTPRIS T.KR. | NOMINEL VÆRDI T.KR. | DAGS- VÆRDI T.KR. |
|-------------------|--------|-------|-------------------|------------------------|---------------------------------------|---------------------------|-------------------------|
| Kassekredit | DKK | 2012 | Variabel | 2,2-3,3 | 2.163 | 2.162 | 2.162 |
| Kassekredit | EUR | 2012 | Variabel | 2,1-3,3 | 101.618 | 101.618 | 101.618 |
| 30.04.2012 | | | | | 103.780 | 103.780 | 103.780 |
| Kassekredit | DKK | 2011 | Variabel | 2,4-2,7 | 787 | 787 | 787 |
| Kassekredit | DKK | 2011 | Variabel | 2,4-2,7 | 20.648 | 20.648 | 20.648 |
| Kassekredit | EUR | 2011 | Variabel | 2,2-2,8 | 147.689 | 147.689 | 147.689 |
| 30.04.2011 | | | | | 169.124 | 169.124 | 169.124 |

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

32. LEVERANDØRGÆLD

| KONCERN DKK TUSINDE | 2012 | 2011 |
|---|----------------|----------------|
| Gæld til leverandører for leverede varer og tjenesteydelser | 189.625 | 216.338 |
| | 189.625 | 216.388 |

Den regnskabsmæssige værdi svarer til forpligtelsernes dagsværdi.

33. UDSKUDT INDREGNING AF INDTÆGTER

| | | |
|---|---------------|---------------|
| Udskudt indtægtsførsel af investeringstilskud | 74.416 | 64.411 |
| Udskudt indtægtsførsel er indregnet således i balancen: | | |
| Langfristet udskudt indregning af indtægter | 65.283 | 54.832 |
| Kortfristet udskudt indregning af indtægter | 9.133 | 9.579 |
| | 74.416 | 64.411 |

34. ANDEN GÆLD

| | | |
|--|---------------|----------------|
| Skyldig løn, feriepenge, A-skat, sociale bidrag m.m. | 7.971 | 9.619 |
| Feriepengeforpligtelser o.l. | 10.815 | 6.065 |
| Skyldig moms og afgifter | 26.870 | 34.567 |
| Andre skyldige omkostninger | 49.130 | 52.410 |
| Kortfristet anden gæld | 94.786 | 102.641 |

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.

35. OPERATIONELLE LEASINGFORPLIGTELSE

KONCERN DKK TUSINDE

2012

2011

For årene 2012 - 2017 er indgået operationelle leasingkontrakter vedrørende leje af ejendomme, maskiner og andre anlæg. Leasingkontrakterne er indgået for minimum 3 - 10 år med faste leasingydelser, der årligt pristalsreguleres. Aftalerne er uopsigelige indenfor den nævnte periode, hvorefter de vil kunne fornyes i perioder af 5 år.

| | | |
|--|-------|--------|
| Minimumsleasingydelser indregnet i resultatopgørelse | 9.760 | 10.728 |
| Minimumsleasingydelser er fordelt således: | | |
| Produktion | 2.529 | 3.331 |
| Distribution | 589 | 783 |
| Administration | 288 | 450 |
| Andre driftsomkostninger | 6.354 | 6.164 |
| | 9.760 | 10.728 |

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

| | | |
|--------------------------------------|--------|--------|
| Inden for et år fra balancedagen | 9.059 | 7.921 |
| Mellem to og fem år fra balancedagen | 21.069 | 22.038 |
| Efter fem år fra balancedagen | 0 | 2.816 |
| | 30.128 | 32.775 |

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 6.720 t.kr. (2010/11 6.623 t.kr.). De samlede fremtidige minimumsleasingydelser i uopsigelighedsperioden udgør 24.776 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 ydelser for uopsigelige fremlejekontrakter forfalder til betaling således:

| | | |
|--------------------------------------|--------|--------|
| Inden for et år fra balancedagen | 5.734 | 5.530 |
| Mellem to og fem år fra balancedagen | 22.936 | 22.120 |
| Efter fem år fra balancedagen | 0 | 5.530 |
| | 28.670 | 33.180 |

36. EVENTUALFORPLIGTELSER, SIKKERHEDSSTILLELSER OG KONTRAKTLIGE FORPLIGTELSER

| KONCERN DKK TUSINDE | 2012 | 2011 |
|------------------------|------|------|
|------------------------|------|------|

Sikkerhedsstillelser

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

| | | |
|---|---------|---------|
| Regnskabsmæssig værdi af pantsatte ejendomme, herunder aktiver bestemt for salg | 143.260 | 212.010 |
| Regnskabsmæssig værdi af pantsatte realkreditobligationer | 183.059 | 281.797 |

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

Til sikkerhed for gæld til realkreditinstitutter er deponeret ejerpantebrev nom. TEUR 16.362 eller 121.709 t.kr. i udenlandske ejendomme og produktionsanlæg.

| | | |
|--|---------|---------|
| Regnskabsmæssig værdi af pantsatte ejendomme og produktionsanlæg | 358.583 | 430.773 |
|--|---------|---------|

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.

37. ÆNDRINGER I NETTOARBEJDSKAPITAL

| KONCERN DKK TUSINDE | 2012 | 2011 |
|------------------------------------|-----------------|----------------|
| Ændring i varebeholdninger | 1.159 | (16.016) |
| Ændring i tilgodehavender fra salg | 21.945 | 2.773 |
| Ændring i andre tilgodehavender | 3.554 | (6.735) |
| Ændring i leverandørgæld mv. | (26.430) | 28.547 |
| Ændring i anden gæld | (14.491) | (7.466) |
| | (14.263) | (1.103) |

38. LIKVIDER

| | | |
|---|-----------------|------------------|
| Likvide beholdninger og bankindestående | 24.140 | 39.913 |
| Kassekreditter | (103.780) | (169.124) |
| | (79.640) | (129.211) |

Den regnskabsmæssige værdi af likviderne svarer til deres dagsværdi. Koncernen har pr. 30.04.2012 uudnyttede trækingsrettigheder på kassekreditter for i alt 96,2 mio. kr. (2010/11: 5,9 mio. kr.).

Der er i 2011/12 indfriet gæld til realkreditinstitutter ved tilbagelevering af de til lånet tilhørende børsnoterede obligationer i alt 277 mio.kr.

39. HONORAR TIL MODERSELSKABETS GENERALFORSAMLINGSVALGTE REVISORER

| KONCERN DKK TUSINDE | 2011/12 | 2010/11 |
|---------------------------------|--------------|--------------|
| Deloitte | | |
| Lovpligtig revision | 1.730 | 1.527 |
| Andre erklæringer med sikkerhed | 175 | 105 |
| Skatterådgivning | 348 | 7 |
| Andre ydelser | 325 | 508 |
| | 2.578 | 2.147 |
| Andre | | |
| Lovpligtig revision | 275 | 373 |
| | 409 | 228 |
| Andre erklæringer med sikkerhed | 121 | 63 |
| Skatterådgivning | 275 | 283 |
| Andre ydelser | | |
| | 1.080 | 947 |

40. FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER

| KONCERN DKK TUSINDE | 2012 | 2011 |
|--|----------------|----------------|
| Kategorier af finansielle instrumenter | | |
| Tilgodehavender for salg | 277.803 | 301.676 |
| Andre tilgodehavender | 20.947 | 10.306 |
| Likvide beholdninger | 24.140 | 39.913 |
| Udlån og tilgodehavender | 322.890 | 351.895 |
| Finansielle aktiver disponible for salg | 190.961 | 285.782 |
| Gæld til realkreditinstitutter | 246.785 | 290.058 |
| Kreditinstitutter i øvrig | 103.780 | 169.124 |
| Leverandørgæld | 189.625 | 216.388 |
| Anden gæld | 94.786 | 102.641 |
| Finansielle forpligtelser, knyttet til aktiver bestemt for salg | 3.209 | 2.979 |
| Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris | 638.185 | 781.190 |

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 2010/11.

Valutarisici vedrørende indregnede aktiver og forpligtelser

Koncernens salg og varekøb i udenlandsk valuta sker primært i EUR samt for en mindre del i CHF, 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 | GÆLD - FORPLIG- TELSE | NETTO- POSITION |
|-------------------|---------------|----------------------|-----------------------------|--------------------|
| EUR | 17.797 | 187.575 | (262.847) | (57.475) |
| CHF | 0 | 0 | (191) | (191) |
| SEK | 3.168 | 6.136 | (782) | 8.522 |
| PLN | 351 | 751 | (159) | 943 |
| NOK | 980 | 1.289 | (11) | 2.258 |
| 30.04.2012 | 22.296 | 195.751 | (263.990) | (45.943) |
| EUR | 37.222 | 168.276 | (363.063) | (157.565) |
| USD | 684 | 2.041 | (6) | 2.719 |
| SEK | 358 | 6.317 | (774) | 5.901 |
| PLN | 339 | 1.167 | (68) | 1.43 |
| NOK | 518 | 3.106 | (469) | 3.155 |
| 30.04.2011 | 39.121 | 180.907 | (364.380) | (144.352) |

40. FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER

Følsomhedsanalyse vedrørende valuta

Nedenstående viser, hvilken indvirkning det ville have haft på henholdsvis egenkapitalen og årets resultat, såfremt kursen havde været henholdsvis 1 % (EUR) og 5 % (øvrige) lavere end den faktiske 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.

| KONCERN DKK TUSINDE | 2012 | 2011 |
|---|----------------|----------------|
| Egenkapitalens følsomhed overfor valutakursudsving | | |
| Indvirkning hvis EUR kurs var 1 % lavere end faktisk kurs | 575 | 1.576 |
| Indvirkning hvis USD kurs var 5 % lavere end faktisk kurs | 0 | (136) |
| Indvirkning hvis SEK kurs var 5 % lavere end faktisk kurs | (426) | (295) |
| Indvirkning hvis PLN kurs var 5 % lavere end faktisk kurs | (47) | (69) |
| Indvirkning hvis NOK kurs var 5 % lavere end faktisk kurs | (113) | (158) |
| | (11) | 918 |
| Resultatets følsomhed overfor valutakursudsving | | |
| Indvirkning hvis EUR kurs var 1 % lavere end faktisk kurs | (637) | 360 |
| Indvirkning hvis USD kurs var 5 % lavere end faktisk kurs | (7) | (145) |
| Indvirkning hvis SEK kurs var 5 % lavere end faktisk kurs | (1.181) | (1.502) |
| Indvirkning hvis PLN kurs var 5 % lavere end faktisk kurs | 14 | (12) |
| Indvirkning hvis NOK kurs var 5 % lavere end faktisk kurs | (935) | (1.050) |
| Indvirkning hvis CHF kurs var 5 % lavere end faktisk kurs | (11) | 0 |
| | (2.757) | (2.348) |

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 2011/12.

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. 30.04.2012 på 146,6 mio. kr. (2011: 140,6 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. (2010/11 ca. 1,4 mio. kr.).

40. FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER

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.

| KONCERN DKK TUSINDE | 2012 | 2011 |
|--|----------------|----------------|
| Likviditetsreserven sammensætter sig således: | | |
| Likvide beholdninger | 24.140 | 39.913 |
| Uudnyttede kreditfaciliteter | 96.220 | 5.876 |
| Obligationsbeholdning | 183.059 | 281.797 |
| | 303.419 | 327.586 |
| Herudover har selskabet beholdning af egne aktier med dagsværdi på | 35.252 | 44.524 |

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 remburs, 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.

40. FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER

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 14.

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

Misligholdelser af låneaftaler

Koncernen har ikke i regnskabsåret eller sammenligningsåret forsømt eller misligholdt låneaftaler.

Metoder og forudsætninger for opgørelse af dagsværdier

Børsnoterede obligationer

Beholdning af børsnoterede realkreditobligationer værdiansættes til noterede priser.

Børsnoterede aktier

Beholdninger af børsnoterede aktier værdiansættes til noterede priser.

Unoterede aktier

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

40. FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER

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)

| 2011/12 | NIVEAU 1 T.KR. | NIVEAU 2 T.KR. | NIVEAU 3 T.KR. | I ALT T.KR. |
|--|-------------------|-------------------|-------------------|----------------|
| Børsnoterede realkreditobligationer | 183.059 | 0 | 0 | 183.059 |
| Børsnoterede aktier | 145 | 0 | 0 | 145 |
| Unoterede aktier og værdipapirer | 0 | 2.400 | 5.357 | 7.757 |
| Finansielle aktiver disponible for salg | 183.204 | 2.400 | 5.357 | 190.961 |

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

| 2010/11 | NIVEAU 1 T.KR. | NIVEAU 2 T.KR. | NIVEAU 3 T.KR. | I ALT T.KR. |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|----------------|
| Børsnoterede realkreditobligationer | 281.797 | 0 | 0 | 281.797 |
| Børsnoterede aktier | 157 | 0 | 0 | 157 |
| Unoterede aktier og værdipapirer | 0 | 2.160 | 1.668 | 3.828 |
| Finansielle aktiver disponible for salg | 281.954 | 2.160 | 1.668 | 285.782 |
| Finansielle forpligtelser anvendt som sikringsinstrument | 0 | 838 | 0 | 838 |
| Finansielle forpligtelser, der måles til dagsværdi | 0 | 838 | 0 | 838 |

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

40. FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER

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 2010 | 2.411 |
| Gevinst/tab i resultatet | 0 |
| Gevinst/tab i anden totalindkomst | (1.873) |
| Tilgang ved virksomhedsovertagelse | 0 |
| Køb | 1.130 |
| Salg | 0 |
| Regnskabsmæssig værdi 30. april 2011 | 1.668 |
| Gevinst/tab i resultatet | 0 |
| Gevinst/tab i anden totalindkomst | 0 |
| Køb | 3.689 |
| Salg | 0 |
| Regnskabsmæssig værdi 30. april 2012 | 5.357 |

41. 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 | Spegerborgevej 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:

| 2011/12 T.KR. | Ejere med kontrol over Harboes Bryggeri A/S* | Medlemmer af bestyrelsen, direktionen og andre ledende medarbejdere | Andre nærtstående parter | I alt |
|------------------------------------|---|---|--------------------------|--------|
| Salg af varer | 2.562 | 0 | 0 | 2.562 |
| Køb af varer | 3.465 | 0 | 0 | 3.465 |
| Salg af langfristede aktiver | 20 | 0 | 0 | 20 |
| Salg af tjenesteydelser | 524 | 0 | 0 | 524 |
| Køb af service- og tjenesteydelser | 421 | 649 | 372 | 1.442 |
| Salg af leje | 1.149 | 0 | 0 | 1.149 |
| Køb af leje | 6.745 | 0 | 50 | 6.795 |
| Vederlag mv. | 5.994 | 13.026 | 412 | 19.432 |
| Deposita, lejemål | 2.345 | 0 | 0 | 2.345 |
| Tilgodehavender fra salg mv. | 857 | 0 | 0 | 857 |
| Leverandørgæld mv. | 1.929 | 0 | 35 | 1.964 |
| Udlodning af udbytte | 1.363 | 66 | 34 | 1.463 |

41. NÆRTSTÅENDE PARTER

| 2010/11 T.KR. | Ejere med kontrol over Harboes Bryggeri A/S* | Medlemmer af bestyrelsen, direktionen og andre ledende medarbejdere | Andre nærtstående parter | I alt |
|------------------------------------|---|---|--------------------------|--------|
| Salg af varer | 2.098 | 0 | 0 | 2.098 |
| Køb af varer | 11.701 | 0 | 0 | 11.701 |
| Salg af langfristede aktiver | 3.900 | 0 | 0 | 3.900 |
| Salg af tjenesteydelser | 1.534 | 0 | 0 | 1.534 |
| Køb af service- og tjenesteydelser | 1.786 | 1.381 | 0 | 3.167 |
| Salg af leje | 898 | 0 | 0 | 898 |
| Køb af leje | 6.184 | 0 | 200 | 6.384 |
| Vederlag mv. | 6.592 | 15.503 | 408 | 22.503 |
| Deposita, lejemål | 2.281 | 0 | 0 | 2.281 |
| Tilgodehavender fra salg mv. | 3.230 | 0 | 0 | 3.230 |
| Leverandørgæld mv. | 889 | 90 | 0 | 979 |
| Udlodning af udbytte | 1.180 | 58 | 19 | 1.199 |

*) 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 6.720 t.kr. (2010/11 6.623 t.kr.). De samlede fremtidige minimumsleasingydelser i uopsigelsesperioden udgør 30.128 t.kr., jf. note 35.

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.

42. GODKENDELSE AF ÅRSRAPPORT TIL OFFENTLIGGØRELSE

Bestyrelsen har på bestyrelsesmødet den 26. juni 2012 godkendt nærværende årsrapport til offentliggørelse.

Årsrapporten forelægges aktionærerne i Harboes Bryggeri A/S til godkendelse på den ordinære generalforsamling den 22. august 2012.

RESULTATOPGØRELSE FOR 2011/12

| MODERSELSKAB DKK TUSINDE | NOTE | 2011/12 | 2010/11 |
|---|---------|----------------|----------------|
| Bruttoomsætning | | 842.447 | 756.751 |
| Øl- og vandafgifter | | (169.188) | (160.748) |
| Nettoomsætning | | 673.259 | 596.003 |
| Produktionsomkostninger | 3,4,5,6 | (521.726) | (449.843) |
| Bruttoresultat | | 151.533 | 146.160 |
| Andre driftsindtægter | | 576 | 576 |
| Distributionsomkostninger | | (95.054) | (89.363) |
| Administrationsomkostninger | | (32.940) | (33.106) |
| Resultat af primær drift (EBIT) | | 24.115 | 24.267 |
| Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder | 7 | 5.344 | 2.061 |
| Finansielle indtægter | 8 | 1.487 | 1.799 |
| Finansielle omkostninger | 9 | (7.277) | (6.507) |
| Resultat før skat | | 23.669 | 21.620 |
| Skat af årets resultat | 10 | (5.740) | (5.228) |
| Årets resultat | | 17.929 | 16.392 |
| Forslag til resultatdisponering | | | |
| Udbytte for regnskabsåret | 11 | 9.000 | 9.000 |
| Overført til næste år | | 8.929 | 7.392 |
| | | 17.929 | 16.392 |

TOTALINDKOMSTOPGØRELSE FOR 2011/12

| MODERSELSKAB DKK TUSINDE | NOTE | 2011/12 | 2010/11 |
|---|------|---------------|----------------|
| Året resultat | | 17.929 | 16.392 |
| Anden totalindkomst: | | | |
| Dagsværdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg | | 271 | (2.379) |
| Dagsværdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg, recirkulering ved afståelse | | 271 | 263 |
| Dagsværdiregulering af finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme | | 0 | 838 |
| Skat af anden totalindkomst | 10 | 111 | (321) |
| Anden totalindkomst | | 653 | (1.599) |
| Totalindkomst i alt | | 18.582 | 14.793 |

BALANCE PR. 30. APRIL 2012

| MODERSELSKAB DKK TUSINDE | NOTE | 2012 | 2011 |
|---|-----------|----------------|----------------|
| Udviklingsprojekter | | 0 | 433 |
| Software | | 2.008 | 3.752 |
| Immaterielle aktiver under opførelse | | 20.502 | 5.764 |
| Immaterielle aktiver | 12 | 22.510 | 9.949 |
| Grunde og bygninger | | 113.368 | 117.105 |
| Produktionsanlæg og maskiner | | 219.892 | 227.364 |
| Andre anlæg | | 21.655 | 32.313 |
| Reserve dele til egne maskiner | | 5.297 | 3.993 |
| Materielle aktiver under opførelse | | 11.965 | 18.751 |
| Materielle aktiver | 13 | 372.177 | 399.526 |
| Kapitalandele i dattervirksomheder | 14 | 165.977 | 170.977 |
| Finansielle aktiver disponible for salg | 15 | 7.797 | 3.880 |
| Tilgodehavende hos dattervirksomhed | 15 | 22.960 | 23.434 |
| Finansielle aktiver | | 196.734 | 198.291 |
| Langfristede aktiver | | 591.421 | 607.766 |
| Varebeholdninger | 16 | 48.983 | 53.659 |
| Tilgodehavender fra salg | 17 | 128.319 | 135.084 |
| Tilgodehavender hos dattervirksomheder | | 4.918 | 730 |
| Andre tilgodehavender | 18 | 2.401 | 3.679 |
| Periodeafgrænsningsposter | | 2.344 | 2.131 |
| Tilgodehavender | | 137.982 | 141.624 |
| Likvide beholdninger | 19 | 5.822 | 1.704 |
| Aktiver bestemt for salg | 20 | 2.400 | 2.992 |
| Kortfristede aktiver | | 195.187 | 199.979 |
| Aktiver | | 786.608 | 807.745 |

BALANCE PR. 30. APRIL 2012

| MODERSELSKAB DKK TUSINDE | NOTE | 2012 | 2011 |
|--|------|----------------|----------------|
| Aktiekapital | 21 | 60.000 | 60.000 |
| Overkurs ved emission | | 51.000 | 51.000 |
| Reserver | 23 | (4.712) | (5.365) |
| Overført resultat | | 232.598 | 226.877 |
| Egenkapital | | 338.886 | 332.512 |
| Gæld til realkreditinstitutter | 26 | 4.931 | 5.079 |
| Udskudte skatteforpligtelser | 24 | 35.160 | 36.182 |
| Udskudt indregning af indtægter | 29 | 3.264 | 3.840 |
| Langfristede gældsforpligtelser | | 43.355 | 45.101 |
| Udskudt indregning af indtægter | 29 | 576 | 576 |
| Gæld til realkreditinstitutter | 26 | 146 | 138 |
| Kreditinstitutter i øvrigt | 27 | 101.618 | 168.337 |
| Leverandører af varer og tjenesteydelser | 28 | 79.248 | 87.140 |
| Tilbagekøbsforpligtelse, returemballage | 25 | 13.928 | 27.719 |
| Gæld til dattervirksomheder | | 135.698 | 76.005 |
| Anden gæld | 30 | 65.697 | 62.314 |
| Skyldig selskabsskat | | 4.247 | 4.924 |
| Kortfristede forpligtelser | | 401.158 | 427.153 |
| Forpligtelser tilknyttet aktiver bestemt for salg | | 3.209 | 2.979 |
| Forpligtelser | | 447.722 | 475.233 |
| Passiver | | 786.608 | 807.745 |

PENGESTRØMSOPGØRELSE FOR 2011/12

| MODERSELSKAB DKK TUSINDE | NOTE | 2012 | 2011 |
|---|-----------|------------------|------------------|
| Resultat af primær drift (EBIT) | | 24.115 | 24.267 |
| Af- og nedskrivninger | 6 | 44.703 | 55.417 |
| Indtægtsførte tilskud | | (576) | (576) |
| Ændring i nettoarbejdskapital | 33 | (10.883) | 6.244 |
| Pengestrømme vedrørende primær drift | | 57.359 | 85.352 |
| Modtagne finansielle indtægter | | 11.896 | 3.860 |
| Betalte finansielle omkostninger | | (6.664) | (6.241) |
| Betalt selskabsskat | | (7.291) | (765) |
| Pengestrømme vedrørende drift | | 55.300 | 82.206 |
| Køb af immaterielle aktiver | | (14.959) | (6.749) |
| Køb af materielle aktiver | | (19.487) | (104.076) |
| Salg af materielle aktiver | | 5.122 | 2.211 |
| Køb af finansielle aktiver | | (3.688) | (1.130) |
| Ændring i lån til dattervirksomhed/kapitalnedsættelse | | 474 | 595 |
| Pengestrømme vedrørende investeringer | | (32.538) | (109.149) |
| Udbetalt udbytte til aktionærer i moderselskab | | (8.474) | (8.474) |
| Køb/salg af egne aktier | | (3.734) | (33.338) |
| Afdrag på prioritetsgæld | | (140) | (151) |
| Optagelse af prioritetsgæld | | 0 | 2.708 |
| Pengestrømme vedrørende finansiering | | (12.348) | (39.255) |
| Ændring i likvider | | 10.414 | (66.198) |
| Likvider 01.05 | | (241.908) | (175.710) |
| Likvider 30.04 | 34 | (231.494) | (241.908) |

EGENKAPITALOPGØRELSE FOR 2011/12

MODERSELSKAB

DKK TUSINDE

| | AKTIE- KAPITAL | OVERKURS VED EMISSION | ANDRE RESERVER | OVERFØRT RESULTAT | EGENKAPITAL I ALT |
|--|-------------------|--------------------------|-------------------|----------------------|----------------------|
| 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 |
| Egenkapital 01.05.2011 | 60.000 | 51.000 | (5.365) | 226.877 | 332.512 |
| Årets resultat | 0 | 0 | 0 | 17.929 | 17.929 |
| Anden totalindkomst efter skat | 0 | 0 | 653 | 0 | 653 |
| Totalindkomst for regnskabsåret | 0 | 0 | 653 | 17.929 | 18.582 |
| Køb af egne aktier | 0 | 0 | 0 | (3.734) | (3.734) |
| Udloddet udbytte | 0 | 0 | 0 | (9.000) | (9.000) |
| Udbytte af egne aktier | 0 | 0 | 0 | 526 | 526 |
| | 0 | 0 | 0 | (12.208) | (12.208) |
| Egenkapital 30.04.2012 | 60.000 | 51.000 | (4.712) | 232.598 | 338.886 |

NOTEOVERSIGT

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

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

For beskrivelse af moderselskabets anvendte regnskabspraksis samt beskrivelse af implementeringen af nye og ændrede standarder og fortolkningsbidrag henvises der til koncernregnskabet note 1. Implementeringen af nye og ændrede standarder og fortolkningsbidrag har ikke påvirket moderselskabets anvendte regnskabspraksis.

VÆSENTLIGE REGNSKABSMÆSSIGE VURDERINGER, SKØN, FORUDSÆTNINGER OG USIKKERHEDER

For beskrivelse af væsentlige regnskabsmæssige skøn, forudsætninger og usikkerheder henvises der til koncernregnskabet note 2.

Ændring af brugstider for materielle aktiver

Moderselskabet har med virkning fra 1. maj 2011 ændret sit skøn af brugstider for langfristede tekniske produktionsanlæg.

Det ændrede skøn af brugstider for tekniske produktionsanlæg har resulteret i længere afskrivningsperioder. Det ændrede skøn er baseret på erfaringer omkring de faktiske brugstider for pågældende anlæg, hvor det er konstateret, at de hidtidige brugstider afveg væsentligt fra de faktiske brugstider for de pågældende produktionsanlæg.

De revurderede brugstider har formindsket og vil de næste tre år formindske moderselskabets produktionsomkostninger i form af lavere afskrivninger som anført nedenfor, forudsat at aktiverne holdes til udløb:

| | mio.kr. |
|-----------------------|----------------|
| Regnskabsår 2011-2012 | 11 |
| Regnskabsår 2012-2013 | 9 |
| Regnskabsår 2013-2014 | 9 |
| Regnskabsår 2014-2015 | 6 |

3. PRODUKTIONSOMKOSTNINGER

| MODERSELSKAB DKK TUSINDE | 2011/12 | 2010/11 |
|--|----------------|----------------|
| Vareforbrug | 459.974 | 374.736 |
| Nedskrivning af varebeholdninger | 0 | 0 |
| Forsknings- og udviklingsomkostninger jf. note 4 | 116 | 401 |
| Af- og nedskrivninger, jf. note 6 | 35.781 | 46.378 |
| Øvrige produktionsomkostninger | 25.855 | 28.328 |
| | 521.726 | 449.843 |

4. FORSKNINGS- OG UDVIKLINGSOMKOSTNINGER

| | | |
|--|------------|------------|
| Afholdte forsknings- og udviklingsomkostninger | 5.202 | 3.970 |
| Udviklingsomkostninger indregnet som immaterielle aktiver, note 12 | (5.086) | (3.569) |
| Modtagne offentlige tilskud | 0 | 0 |
| | 116 | 401 |

5. PERSONALEOMKOSTNINGER

| | | |
|--|----------------|----------------|
| Bestyrelseshonorar | 788 | 895 |
| Lønninger og gager | 94.310 | 94.483 |
| Bidragbaserede pensionsordninger | 10.173 | 8.858 |
| Andre omkostninger til social sikring | 6.923 | 6.489 |
| Øvrige personaleomkostninger | 7.630 | 7.988 |
| Refusion fra offentlige myndigheder | (521) | (313) |
| | 119.303 | 118.400 |
| Personaleomkostningerne er fordelt således: | | |
| Produktionsomkostninger | 67.621 | 67.495 |
| Distributionsomkostninger | 28.919 | 28.224 |
| Administrationsomkostninger | 17.677 | 19.112 |
| Indregnet i kostpris for udviklingsprojekter | 5.086 | 3.569 |
| | 119.303 | 118.400 |
| Gennemsnitligt antal medarbejdere | 208 | 204 |

MODERSELSKAB

DKK TUSINDE

| | BESTYRELSE | | DIREKTION | | ANDRE LEDENDE MEDARBEJDERE | |
|---------------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|-------------------------------|------------------|
| | 2011/12 T.KR. | 2010/11 T.KR. | 2011/12 T.KR. | 2010/11 T.KR. | 2011/12 T.KR. | 2010/11 T.KR. |
| Vederlag til ledelsesmedlemmer | | | | | | |
| Bestyrelseshonorar | 788 | 895 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Lønninger og gager mv. | 0 | 0 | 4.575 | 5.221 | 8.612 | 11.101 |
| Pension | 0 | 0 | 450 | 240 | 810 | 662 |
| | 788 | 895 | 5.025 | 5.461 | 9.422 | 11.763 |

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

Pensionsordninger

Selskabet har indgået bidragsbaserede pensionsaftaler med en væsentlig del af koncernens ansatte. Ved bidragsbaserede pensionsordninger indbetaler arbejdsgiver løbende bidrag til et uafhængigt pensionselskab, 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.

6. AF- OG NEDSKRIVNINGER

| MODERSELSKAB DKK TUSINDE | 2011/12 | 2010/11 |
|--|---------------|---------------|
| Immaterielle aktiver, jf. note 12 | 2.398 | 3.709 |
| Bygninger, jf. note 13 | 7.074 | 6.958 |
| Produktionsanlæg og maskiner, jf. note 13 | 25.564 | 33.689 |
| Andre anlæg mv, jf. 13 | 10.161 | 11.752 |
| Fortjeneste/tab ved salg af materielle aktiver | (1.086) | (691) |
| Nedskrivning, aktiver bestemt for salg | 592 | 0 |
| | 44.703 | 55.417 |
| Af- og nedskrivninger er fordelt således: | | |
| Produktionsomkostninger | 35.781 | 46.378 |
| Distributionsomkostninger | 4.148 | 5.404 |
| Administrationsomkostninger | 4.774 | 3.635 |
| | 44.703 | 55.417 |

7. INDTÆGTER AF KAPITALANDELE I DATTERVIRKSOMHEDER

| | | |
|-----------------|--------------|--------------|
| Udbytte | 10.344 | 2.061 |
| Værdiregulering | (5.000) | 0 |
| | 5.344 | 2.061 |

8. FINANSIELLE INDTÆGTER

| MODERSELSKAB DKK TUSINDE | 2011/12 | 2010/11 |
|--|--------------|--------------|
| Renter af bankindestående mv. | 444 | 462 |
| Renter af tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder | 662 | 642 |
| Renter af investering – aktiver disponibel for salg | 50 | 0 |
| Renteindtægter fra finansielle aktiver, der ikke måles til dagsværdi via resultatet | 1.156 | 1.104 |
| Udbytte fra finansielle aktiver disponible for salg | 70 | 127 |
| Dagsværdiregulering, forpligtelser tilknyttet aktiver bestemt for salg | 0 | 8 |
| Valutakursgevinster og –tab, netto | 261 | 560 |
| | 1.487 | 1.799 |

9. FINANSIELLE OMKOSTNINGER

| | | |
|---|--------------|--------------|
| Renter på prioritetsgæld | 227 | 214 |
| Renter på bankgæld m.v. | 4.755 | 5.140 |
| Renter på gæld til tilknyttede virksomheder | 1.995 | 1.153 |
| Finansielle omkostninger af finansielle forpligtelser, der ikke måles til dagsværdi via resultatet | 6.977 | 6.507 |
| Kursregulering, forpligtelser tilknyttet aktiver bestemt for salg | 300 | 0 |
| Heraf indregnet i kostprisen for materielle aktiver | 0 | 0 |
| | 7.277 | 6.507 |

10. SKAT AF ÅRETS RESULTAT

| MODERSELSKAB DKK TUSINDE | 2011/12 | 2010/11 |
|--|--------------|--------------|
| Aktuel skat | 5.075 | 1.976 |
| Ændring i udskudt skat | 290 | 3.252 |
| | 5.365 | 5.228 |
| Regulering af udskudt skat vedr. tidligere regnskabsår | (1.312) | 0 |
| Regulering af aktuel skal vedr. tidligere regnskabsår | 1.687 | 0 |
| | 375 | 0 |
| | 5.740 | 5.228 |

| | 2011/12 T.KR. | 2011/12 % | 2010/11 T.KR. | 2010/11 % |
|--|------------------|--------------|------------------|--------------|
| Regnskabsårets aktuelle selskabsskat er beregnet ud fra en skatteprocent på 25 % (2010/11: 25%). | | | | |
| Resultat før skat | 23.669 | | 21.620 | |
| Beregnet skat heraf | 5.917 | 25,0 | 5.409 | 25,0 |
| Ikke fradragsberettigede omkostninger og indtægter samt af- og nedskrivninger | (177) | (0,8) | (177) | (0,8) |
| | 5.740 | | 5.228 | |
| Effektiv skatteprocent | | 24,2 | | 24,2 |
| Skat af indtægter og omkostninger indregnet i anden totalindkomst kan specificeres således: | | | | |
| Dagsværdiregulering mv. af finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme | 0 | | | (210) |
| Dagsværdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg | 111 | | | (111) |
| | 111 | | | (321) |

11. UDBYTTE

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

12. IMMATERIELLE AKTIVER

| MODERSELSKAB DKK TUSINDE | UDVIKLINGS- PROJEKTER | SOFTWARE | ANLÆG UNDER OPFØRELSE |
|---|--------------------------|--------------|-----------------------------|
| Kostpris 01.05.2011 | 3.628 | 7.253 | 5.764 |
| Overførsel | 0 | 0 | 0 |
| Tilgang | 0 | 221 | 14.738 |
| Kostpris 30.04.2012 | 3.628 | 7.474 | 20.502 |
| Af- og nedskrivninger 01.05.2011 | 3.195 | 3.501 | 0 |
| Årets afskrivninger | 433 | 1.965 | 0 |
| Af- og nedskrivninger pr. 30.04.2012 | 3.628 | 5.466 | 0 |
| Regnskabsmæssig værdi pr. 30.04.2012 | 0 | 2.008 | 20.502 |
| Kostpris 01.05.2010 | 3.628 | 5.580 | 688 |
| Overførsel | 0 | 0 | 0 |
| 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 |

13. MATERIELLE AKTIVER

MODERSKAB

DKK TUSINDE

| | GRUNDE OG BYGNINGER | PRODUKTIONS- ANLÆG OG MASKINER | ANDRE ANLÆG MV. | RESERVEDELE TIL EGNE MASKINER | ANLÆG UNDER OPFØRELSE |
|---|------------------------|--------------------------------------|-----------------------|-------------------------------------|-----------------------------|
| Kostpris 01.05.2011 | 248.150 | 691.273 | 148.945 | 3.993 | 18.751 |
| Overførsler | 0 | 14.515 | 372 | | (14.887) |
| Øvrig tilgang | 3.337 | 6.603 | 1.242 | 1.559 | 8.101 |
| Afgang | 0 | (49.434) | (66.068) | (255) | 0 |
| Kostpris 30.04.2012 | 251.487 | 662.957 | 84.491 | 5.297 | 11.965 |
| Af- og nedskrivninger 01.05.2011 | 131.045 | 463.909 | 116.632 | 0 | 0 |
| Årets afskrivninger | 7.074 | 25.564 | 10.161 | 0 | 0 |
| Tilbageførsel ved afgang | 0 | (46.408) | (63.957) | 0 | 0 |
| Af- og nedskrivninger 30.04.2012 | 138.119 | 443.065 | 62.836 | 0 | 0 |
| Regnskabsmæssig værdi 30.04.2012 | 113.368 | 219.892 | 21.655 | 5.297 | 11.965 |
| Kostpris 01.05.2010 | 232.949 | 612.779 | 138.225 | 3.887 | 22.471 |
| Overførsel | 0 | 18.890 | 603 | 0 | (19.493) |
| Tilgang | 16.631 | 59.604 | 11.961 | 375 | 15.773 |
| Afgang | (1.430) | 0 | (1.844) | (269) | 0 |
| 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 |

14. KAPITALANDELE I DATTERVIRKSOMHEDER

| MODERSKAB DKK TUSINDE | 2011/12 | 2010/11 |
|---------------------------------------|------------------|------------------|
| Kostpris 01.05. | 375.353 | 375.949 |
| Kapitaludvidelse ved kontant indskud | 0 | 15 |
| Tilgang ved køb af kapitalandele | 0 | 0 |
| Modtaget udbytte (kapitalnedsættelse) | 0 | (611) |
| Kostpris 30.04 | 375.353 | 375.353 |
| Nedskrivninger 01.05. | (204.376) | (204.376) |
| Årets nedskrivning | (5.000) | 0 |
| Nedskrivninger 30.04. | (209.376) | (204.376) |
| Regnskabsmæssig værdi 30.04. | 165.977 | 170.977 |

Kapitalandele i dattervirksomheder omfatter:

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

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

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

Harboe Ejendomme 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 %

Datterselskaberne Harboefarm A/S og Gourmetbryggeriet A/S er fusioneret med virkning fra 1. maj 2011 med Gourmetbryggeriet A/S som det fortsættende selskab under navnet Harboe Ejendomme A/S.

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

I perioden er der foretaget nedskrivning af kapitalandelen i Harboe Norge AS. Nedskrivningen udgør 5.000 t.kr. og er konstateret ved test af værdiforringelse i forbindelse af markant nedgang i de pengestrømsfrembringende aktiviteter som følge af ændringer i de bagvedliggende markedsmæssige forhold.

Darguner Brauerei GmbH og Harboe Poland sp. Z O.O. revideres af revisionsfirmaet AWADO Deutsche Audit GmbH, Tyskland.

Øvrige dattervirksomheder revideres af Deloitte.

15. FINANSIELLE AKTIVER DISPONIBLE FOR SALG SAMT TILGODEHAVENDE HOS DATTERSELSKABER

| MODERSELSKAB DKK TUSINDE | AKTIVER DISPONIBLE FOR SALG | TILGODEHAVENDE HOS DATTER VIRKSOMHED |
|--|-----------------------------------|--|
| Kostpris 01.05.2011 | 9.399 | 23.434 |
| Regulering, primo | (379) | 0 |
| Tilgang | 3.688 | 0 |
| Afgang | (199) | (474) |
| Kostpris 30.04.2012 | 12.509 | 22.960 |
| Op- og nedskrivninger 01.05.2011 | (5.519) | 0 |
| Regulering, primo | 308 | 0 |
| Årets reguleringer | 242 | 0 |
| Tilbageførsel ved afgang | 257 | 0 |
| Op- og nedskrivninger pr. 30.04.2012 | (4.712) | 0 |
| Regnskabsmæssig værdi pr. 30.04.2012 | 7.797 | 22.960 |
| 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 |
| Finansielle aktiver disponible for salg er målt til dagsværdien på balancedagen. | | |
| Børsnoterede aktier | 145 | 157 |
| Unoterede aktier | 7.652 | 3.723 |
| | 7.797 | 3.880 |
| Tilgodehavende hos dattervirksomhed | 22.960 | 23.434 |

16. VAREBEHOLDNINGER

| MODERSKAB DKK TUSINDE | 2012 | 2011 |
|--|---------------|---------------|
| Råvarer, halvfabrikata og engangsemballage | 22.977 | 25.887 |
| Færdigvarer og handelsvarer | 26.006 | 27.772 |
| | 48.983 | 53.659 |

17. TILGODEHAVENDER FRA SALG

| | | |
|---|----------------|----------------|
| Tilgodehavender fra salg | 128.319 | 135.084 |
| Foretagne nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab | 400 | 400 |
| Hensættelseskonto pr. 01.05 | 400 | 400 |
| Årets konstaterede tab og indgået på tidligere afskrevne fordringer | 19 | 4 |
| Tilbageførte nedskrivninger | 0 | 0 |
| Årets nedskrivning til imødegåelse af tab | (19) | (4) |
| Hensættelseskonto 30.04 | 400 | 400 |
| Årets nedskrivninger indregnet i resultatopgørelsen | (19) | (4) |

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

18. ANDRE TILGODEHAVENDER

| MODERSKAB DKK TUSINDE | 2012 | 2011 |
|--------------------------|------|------|
|--------------------------|------|------|

| | | |
|------------------------|-------|-------|
| Øvrige tilgodehavender | 2.401 | 3.679 |
|------------------------|-------|-------|

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.

19. LIKVIDE BEHOLDNINGER

| | | |
|---------------------------|-------|-------|
| Konter og bankindestående | 5.822 | 1.704 |
|---------------------------|-------|-------|

Koncernen har uudnyttede trækingsrettigheder på bankkreditter på 96,2 mio. kr. (2010/11: 31,7 mio.kr.)

20. AKTIVER BESTEMT FOR SALG

| MODERSKAB | 2012 | 2011 |
|-------------|------|------|
| DKK TUSINDE | | |

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.

| | | |
|---|--------------|--------------|
| Materielle aktiver | 2.992 | 2.992 |
| Årets nedskrivning | (592) | 0 |
| Aktiver bestemt for salg | 2.400 | 2.992 |
| Gældsforpligtelser knyttet til aktiver bestemt for salg | (3.209) | (2.979) |
| Nettoaktiver bestemt for salg | (809) | 13 |

21. AKTIEKAPITAL

MODERSELSKAB DKK TUSINDE

2012

2011

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.

22. EGNE AKTIER

| | 2012 | 2011 | NOMINEL VÆRDI | | ANDEL AF AKTIEKAPITAL | |
|--------------------------|------------------|------------------|---------------|---------------|--------------------------|------------|
| | STK. Å 10 KR. | STK. Å 10 KR. | 2012 T.KR. | 2011 T.KR. | 2012 % | 2011 % |
| Egne aktier 01.05 | 350.585 | 64.945 | 3.506 | 650 | 5,8 | 1,1 |
| Køb af egne aktier | 43.297 | 285.640 | 433 | 2.856 | 0,7 | 4,7 |
| Salg af egne aktier | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0,0 |
| Egne aktier 30.04 | 393.882 | 350.585 | 3.939 | 3.506 | 6,5 | 5,8 |

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 2011/12 købt nominelt 433t.kr. egne aktier til en gennemsnitlig kurs på 86,2 svarende til 3,7 mio. kr. (2010/11: Købt nominelt 2.856 t.kr., gennemsnitlig kurs 116,7)

Selskabet har i 2011/12 ikke solgt egne aktier (2010/11: Ingen salg).

23. ANDRE RESERVER

| MODERSELSKAB DKK TUSINDE | 2011/12 | 2010/11 | |
|--|--|---|----------------|
| Reserve for dagsværdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg | (4.712) | (5.365) | |
| | Reserve for værdiregulering af sikringsinstrumenter | Reserve for værdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg | |
| | | Ialt | |
| Andre reserver 01.05.2011 | 0 | (5.365) | (5.365) |
| Dagsværdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg | 0 | 271 | 271 |
| Dagsværdiregulering af finansielle aktiver, disponible for salg, recirkulering til resultatopgørelse i forbindelse med afståelse | 0 | 271 | 271 |
| Skat af indtægter og omkostninger indregnet i anden totalindkomst | 0 | 111 | 111 |
| Andre reserver 30.04.2012 | | (4.712) | (4.712) |
| 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) |

24. UDSKUDTE SKATTEFORPLIGTELSER

MODERSELSKAB DKK TUSINDE

| | UDSKUDE SKATTE- AKTIVER | UDSKUDE SKATTEFOR- PLIGTELSER |
|---|-------------------------------|-------------------------------------|
| Udskudte skatteaktiver og skatteforpligtelser 01.05.2010 | 0 | 32.930 |
| Ændring i udskudt skat indregnet i resultatopgørelse | 0 | 3.252 |
| Udskudte skatteaktiver og skatteforpligtelser 30.04.2011 | 0 | 36.182 |
| Ændring i udskudt skat indregnet i resultatopgørelse | 0 | (1.022) |
| Udskudte skatteaktiver og skatteforpligtelser 30.04.2012 | 0 | 35.160 |
| | 2012 | 2011 |

Udskudt skat er indregnet således i balancen:

| | | |
|------------------------------|---------------|---------------|
| Udskudte skatteforpligtelser | 35.160 | 36.128 |
|------------------------------|---------------|---------------|

| | 01.05. | INDREGNET I RESULTAT- OPGØRELSE | INDREGNET I ANDEN TOTAL- INDKOMST | OVERFØRT TIL AKTUEL- SKAT | 30.04. |
|--|---------------|---------------------------------------|---|---------------------------------|---------------|
| Langfristede aktiver | 32.824 | 896 | 0 | 0 | 33.720 |
| Kortfristede aktiver | 2.234 | (513) | 0 | 0 | 1.721 |
| Forpligtelse | 0 | (1.030) | 0 | 0 | (1.030) |
| Uudnyttede skattemæssige underskud | 1.124 | (375) | 0 | 0 | 749 |
| Udskudte skatteforpligtelser 2012 | 36.182 | (1.022) | 0 | 0 | 35.160 |
| Langfristede aktiver | 29.653 | 3.171 | 0 | 0 | 32.824 |
| Kortfristede aktiver | 1.773 | 461 | 0 | 0 | 2.234 |
| Uudnyttede skattemæssige underskud | 1.504 | (380) | 0 | 0 | 1.124 |
| Udskudte skatteforpligtelser 2011 | 32.930 | 3.252 | 0 | 0 | 36.182 |

25. TILBAGEKØBSFORPLIGTELSE, RETUREMBALLAGE

| MODERSELSKAB DKK TUSINDE | 2012 | 2011 |
|---|---------------|---------------|
| Tilbagekøbsforpligtelse 01.05 | 27.719 | 33.112 |
| Ændring i regnskabsåret, netto | (13.791) | (5.393) |
| Tilbagekøbsforpligtelse 30.04 | 13.928 | 27.719 |
| Hensatte forpligtelser er indregnet således i balancen: | | |
| Kortfristede forpligtelser | 13.928 | 27.719 |
| Langfristede forpligtelser | 0 | 0 |
| | 13.928 | 27.719 |

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

Som konsekvens af at Harboes Bryggeri A/S har valgt at udfase 50 cl. REF PET flasken, er der hjemtaget store mængder af den flasketype, hvorved forpligtelsen er blevet reduceret.

26. GÆLD TIL REALKREDITINSTITUTTER

MODERSELSKAB DKK TUSINDE

2012

2011

| | | |
|---|-------|-------|
| Gæld til realkreditinstitutter med pant i fast ejendom | 5.077 | 5.217 |
| Gæld til realkreditinstitutter forfalder til betaling således: | | |
| På anfordring inden for et år fra balancedagen | 146 | 138 |
| Mellem to og fem år fra balancedagen | 619 | 590 |
| Efter fem år fra balancedagen | 4.312 | 4.489 |
| | 5.077 | 5.217 |
| Gæld til realkreditinstitutter er indregnet således i balancen: | | |
| Kortfristede gældsforpligtelser | 146 | 138 |
| Langfristede gældsforpligtelser | 4.931 | 5.079 |
| | 5.077 | 5.217 |

| | VALUTA | UDLØB | FAST/ VARIABEL | EFFEKTIV RENTE % | AMOR- TISERET KOSTPRIS T.KR. | NOMINEL VÆRDI T.KR. | DAGS- VÆRDI T.KR. |
|--------------------------------|--------|-------|-------------------|------------------------|---------------------------------------|---------------------------|-------------------------|
| 30.04.2012 | | | | | | | |
| Gæld til realkreditinstitutter | DKK | 2028 | Variabel | 2,5-3,0 | 2.369 | 2.456 | 2.535 |
| Gæld til realkreditinstitutter | DKK | 2038 | Variabel | 1,8-2,2 | 2.708 | 2.708 | 2.706 |
| | | | | | 5.077 | 5.164 | 5.241 |
| 30.04.2011 | | | | | | | |
| 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 |
| | | | | | 5.217 | 5.402 | 5.249 |

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

27. KREDITINSTITUTTER I ØVRIGT

| MODERSELSKAB DKK TUSINDE | 2012 | 2011 |
|--|---------|---------|
| Kassekredit | 101.618 | 168.337 |
| Bankgæld der indregnes således i balancen: | | |
| Kortfristet gældsforpligtelse | 101.618 | 168.337 |
| Bankgælden forfalder til betaling således: | | |
| På anfordring inden for et år fra balancedagen | 101.618 | 168.337 |

| | VALUTA | UDLØB | FAST/ VARIABLE | EFFEKTIV RENTE % | AMOR- TISERET KOSTPRIS T.KR. | NOMINEL VÆRDI T.KR. | DAGS- VÆRDI T.KR. |
|-------------------|--------|-------|-------------------|------------------------|---------------------------------------|---------------------------|-------------------------|
| 30.04.2012 | | | | | | | |
| Kassekredit | EUR | 2013 | Variabel | 2,1-3,3 | 101.618 | 101.618 | 101.618 |
| 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 | | | | | 168.337 | 168.337 | 168.337 |

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

28. LEVERANDØRGÆLD

| MODERSELSKAB | 2012 | 2011 |
|---|--------|--------|
| DKK TUSINDE | | |
| Gæld til leverandører for leverede varer og tjenesteydelser | 79.248 | 87.140 |

Den regnskabsmæssige værdi svarer til forpligtelsernes dagsværdi.

29. UDSKUDT INDREGNING AF INDTÆGTER

| | | |
|---|-------|-------|
| Udskudt indtægtsførsel af investeringstilskud | 3.840 | 4.416 |
| Udskudt indtægtsførsel er indregnet således i balancen: | | |
| Langfristet udskudt indregning af indtægter | 3.264 | 3.840 |
| Kortfristet udskudt indregning af indtægter | 576 | 576 |
| | 3.840 | 4.416 |

30. ANDEN GÆLD

| | | |
|--|---------------|---------------|
| Skyldig løn, feriepenge, A-skat, sociale bidrag m.m. | 4.128 | 4.711 |
| Feriepengeforpligtelser o.l. | 6.352 | 5.449 |
| Skyldig moms og afgifter | 16.828 | 16.040 |
| Andre skyldige omkostninger | 38.389 | 36.114 |
| Kortfristet anden gæld | 65.697 | 62.314 |

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.

31. OPERATIONELLE LEASINGFORPLIGTELSER

MODERSELSKAB
DKK TUSINDE

2012

2011

For årene 2012 - 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.

| | | |
|---|--------------|--------------|
| Minimumsleasingydelse indregnet i resultatopgørelse | 3.810 | 5.131 |
| Minimumsleasingydelse er fordelt således: | | |
| Produktion | 575 | 1.879 |
| Distribution | 3.000 | 2.872 |
| Administration | 235 | 380 |
| | 3.810 | 5.131 |
| De samlede fremtidige minimumsleasingydelse for uopsigelige leasingkontrakter forfalder til betaling således: | | |
| Inden for et år fra balancedagen | 2.099 | 3.182 |
| Mellem to og fem år fra balancedagen | 1.876 | 2.299 |
| Efter fem år fra balancedagen | 428 | 563 |
| | 4.403 | 6.044 |

Selskabet lejer bygninger og arealer hos selskaber, der har direktør Bernhard Griese og dennes nærtstående som største aktionær. Den årlige leje andrager 366 t.kr. (2010/11: 459 t.kr.).

32. EVENTUALFORPLIGTELSER, SIKKERHEDSSTILLELSER OG KONTRAKTLIGE FORPLIGTELSER

MODERSELSKAB DKK TUSINDE

2012

2011

Sikkerhedsstillelser

Regnskabsmæssig værdi af pantsatte ejendomme, herunder aktiver bestemt for salg

9.725

10.488

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

Moderselskabet har kautioneret for dattervirksomheders gæld til kreditinstitutter.

Kautionen er maksimeret til 241,7 mio. kr. (30.04.2011: 280,9 mio. kr.)

Dattervirksomheders gæld

241.709

280.124

Eventualforpligtelser

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.

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.

33. ÆNDRING I NETTOARBEJDSKAPITAL

| MODERSELSKAB DKK TUSINDE | 2012 | 2011 |
|------------------------------------|-----------------|--------------|
| Ændring i varebeholdninger | 4.676 | (3.594) |
| Ændring i tilgodehavender fra salg | 6.765 | 1.440 |
| Ændring i andre tilgodehavender | (3.853) | (2.147) |
| Ændring i leverandørgæld mv. | (7.892) | 17.723 |
| Ændring i anden gæld | (10.579) | (7.178) |
| | (10.883) | 6.244 |

34. LIKVIDER

| | | |
|---|------------------|------------------|
| Likvide beholdninger og bankindestående | 5.822 | 1.704 |
| Kassekreditter | (101.618) | (168.337) |
| Koncernmellemværende, netto | (135.698) | (75.275) |
| | (231.494) | (241.908) |

Koncernen har uudnyttede trækingsrettigheder på kassekreditter for i alt 96,2 mio. kr.

35. HONORAR TIL GENERALFORSAMLINGSVALGT REVISOR

| | | |
|---------------------------------|--------------|--------------|
| Lovpligtig revision | 1.722 | 1.608 |
| Andre erklæringer med sikkerhed | 125 | 75 |
| Skatterådgivning | 128 | 0 |
| Andre ydelser | 188 | 0 |
| | 2.163 | 1.683 |

36. FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER

| MODERSELSKAB DKK TUSINDE | 2012 | 2011 |
|--|----------------|----------------|
| Kategorier af finansielle instrumenter | | |
| Tilgodehavender for salg | 128.319 | 135.084 |
| Tilgodehavender hos dattervirksomheder (langfristet) | 22.960 | 23.434 |
| Tilgodehavender hos dattervirksomheder (kortfristet) | 4.918 | 730 |
| Andre tilgodehavender | 2.401 | 3.679 |
| Likvide beholdninger | 5.822 | 1.704 |
| Udlån og tilgodehavender | 164.420 | 164.631 |
| Finansielle aktiver disponible for salg | 7.797 | 3.880 |
| Gæld til realkreditinstitutter | 5.077 | 5.217 |
| Bankgæld | 101.618 | 168.337 |
| Leverandørgæld | 79.248 | 87.140 |
| Gæld til dattervirksomheder | 135.698 | 76.005 |
| Anden gæld | 65.697 | 62.314 |
| Finansielle forpligtelser, knyttet til aktiver bestemt for salg | 3.209 | 2.979 |
| Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris | 390.547 | 401.992 |

Politik for styring af finansielle risici

Der henvises til afsnittet om risikoforhold i ledelsesberetning, side 31 og note 40 i koncernregnskabet

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 | GÆLDS- FORPLIG- TELSE | NETTO- POSITION |
|-------------------|--------------|----------------------|-----------------------------|--------------------|
| EUR | 0 | 49.911 | (210.909) | (160.998) |
| SEK | 3.106 | 6.136 | (770) | 8.472 |
| NOK | 895 | 1.289 | (1.898) | 286 |
| CHF | 0 | 0 | (191) | (191) |
| Øvrige valutaer | 3 | 0 | 0 | 3 |
| 30.04.2012 | 4.004 | 57.336 | (213.768) | (152.428) |
| EUR | 0 | 34.900 | (183.556) | (148.656) |
| SEK | 296 | 6.317 | (767) | 5.846 |
| NOK | 409 | 3.106 | (443) | 3.072 |
| USD | 684 | 124 | (6) | 802 |
| Øvrige valutaer | 66 | 1 | 0 | 67 |
| 30.04.2011 | 1.455 | 44.448 | (184.772) | (138.869) |

Følsomhedsanalyse vedrørende valuta

Moderselskabets væsentligste valutakurseksponering relaterer sig til EUR, SEK og NOK. Nedenstående viser, hvilken indvirkning det ville have haft på henholdsvis egenkapitalen og årets resultat, såfremt kursen havde været henholdsvis 1 % (EUR) og 5 % (øvrige) 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.

Egenkapitalens følsomhed overfor valutakursudsving

| | | |
|---|-------|-------|
| Indvirkning hvis EUR kurs var 1 % lavere end faktisk kurs | 1.610 | 1.487 |
| Indvirkning hvis SEK kurs var 5 % lavere end faktisk kurs | (424) | (292) |
| Indvirkning hvis NOK kurs var 5 % lavere end faktisk kurs | (14) | (154) |
| Indvirkning hvis USD kurs var 5 % lavere end faktisk kurs | 0 | (40) |
| Indvirkning hvis CHF kurs var 5 % lavere end faktisk kurs | 10 | (0) |

1.182

1.001

Resultatets følsomhed overfor valutakursudsving

| | | |
|---|---------|---------|
| Indvirkning hvis EUR kurs var 1 % lavere end faktisk kurs | (250) | 489 |
| Indvirkning hvis SEK kurs var 5 % lavere end faktisk kurs | (1.575) | (2.003) |
| Indvirkning hvis NOK kurs var 5 % lavere end faktisk kurs | (1.241) | (1.324) |
| Indvirkning hvis USD kurs var 5 % lavere end faktisk kurs | (10) | (40) |
| Indvirkning hvis CHF kurs var 5 % lavere end faktisk kurs | 14 | 24 |

(3.062)

(2.854)

Valutarisici vedrørende fremtidige pengestrømme

Moderselskabets væsentligste valutaeksponering forventes også fremadrettet at relatere sig til transaktioner i ovenstående valutaer. Transaktionerne forventes at være på samme niveau som realiseret i 2011/12.

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. 30.04.2012 på 208,7 mio. kr. (2011: 247,9 mio. kr.). Gælden er variabelt forrentet.

En stigning i markedsrenten på 1 % ville påvirke årets resultat før skat negativt med ca. 2,1 mio. kr. (2010/11 ca. 2,5 mio. kr.).

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.

Likviditetsreserven sammensætter sig således:

| | | |
|--|---------|---------|
| Likvide beholdninger | 5.822 | 1.704 |
| Uudnyttede kreditfaciliteter (koncern) | 96.220 | 5.876 |
| Obligationsbeholdning | 183.059 | 281.797 |

285.101**289.377****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 rembursser, 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.

Misligholdelse af låneaftaler

Selskabet har ikke i regnskabsåret eller sammenligningsåret forsømt eller misligholdt låneaftaler.

Metoder og forudsætninger for opgørelse af dagsværdier

Børsnoterede obligationer

Beholdning af børsnoterede realkreditobligationer værdiansættes til noterede priser.

Børsnoterede aktier

Beholdninger af børsnoterede aktier værdiansættes til noterede priser.

Unoterede aktier

Unoterede aktier værdiansættes på baggrund observerbare informationer eller til kostpris.

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)

| 2011/12 | NIVEAU 1 T.KR. | NIVEAU 2 T.KR. | NIVEAU 3 T.KR. | I ALT T.KR. |
|--|-------------------|-------------------|-------------------|----------------|
| Børsnoterede aktier | 145 | 0 | 0 | 145 |
| Unoterede aktier og værdipapirer | 0 | 2.400 | 5.252 | 7.652 |
| Finansielle aktiver disponible for salg | 145 | 2.400 | 5.252 | 7.797 |

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

| 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 |

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 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 |
| Gevinst/tab i resultatet | 0 |
| Gevinst/tab i anden totalindkomst | (0) |
| Køb | 3.689 |
| Salg | 0 |
| Regnskabsmæssig værdi 30. april 2012 | 5.252 |

37. 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 |
|------------------------------------|--------------------|--|---|--------------------------|---------|
| 2011/12 | | | | | |
| Salg af varer | 72.831 | 359 | 0 | 0 | 73.190 |
| Køb af varer | 29.379 | 248 | 0 | 0 | 29.627 |
| Salg af langfristede aktiver | 1.941 | 0 | 0 | 0 | 1.941 |
| Køb af langfristede aktiver | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Salg af tjenesteydelser | 3.560 | 484 | 0 | 0 | 4.044 |
| Køb af service- og tjenesteydelser | 3.876 | 421 | 459 | 372 | 5.128 |
| Salg af leje | 0 | 96 | 0 | 0 | 96 |
| Køb af leje | 2.746 | 336 | 0 | 50 | 3.132 |
| Modtaget udbytte | 10.344 | 0 | 0 | 0 | 10.344 |
| Vederlag mv. | 0 | 5.392 | 10.142 | 412 | 15.946 |
| Tilgodehavender fra salg mv. | 28.266 | 330 | 0 | 0 | 28.596 |
| Leverandørgæld mv. | 135.704 | 369 | 0 | 35 | 136.108 |
| Sikkerhedsstillelse, jf. note 27 | 241.709 | 0 | 0 | 0 | 241.709 |
| Udlodning af udbytte | 0 | 1.363 | 66 | 34 | 1.463 |
| 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 |

37. NÆRTSTÅENDE PARTER

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

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

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

Selskabet lejer bygninger og arealer hos selskaber, der har direktør Bernhard Griese og dennes nærtstående som største aktionær. Den årlige leje andrager 366 t.kr. (2010/11: 459 t.kr.). De samlede fremtidige minimumsleasingydelse i uopsigelsesperioden udgør 266 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. partner
Thøger Thøgersen, adm. direktør
Carl Erik Kjærsgaard, adm. direktør
Jens Bjarne Jensen, bryggerimedarbejder *
*) medarbejdervalgt

DIREKTION

Bernhard Griese

REVISION

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

GENERALFORSAMLING

Ordinær generalforsamling afholdes 22. august 2012,
kl. 10:00 på Harboes Bryggeri A/S, Skælskør



KONGELIG HOFLEVERANDØR
HARBOE



0,33 L

**BJØRNE
BRYG**

LUXUSØL

