

Harboes Bryggeri A/S  
Årsrapport 01.05.2013-30.04.2014



# SELSKABSMEDDELELSE

---

Harboes Bryggeri A/S  
telefon 58 16 88 88

Kontaktpersoner:  
Bernhard Griese, adm. direktør  
Ruth Schade, koncerndirektør

## ÅRSRAPPORT FOR HARBOES BRYGGERI A/S

For perioden 1. maj 2013 – 30. april 2014

Til

NASDAQ OMX København

Bestyrelsen for Harboes Bryggeri A/S har i dag behandlet og godkendt årsrapporten for perioden  
01.05.2013 – 30.04.2014

Årsrapporten er omtalt på de følgende sider.

Skælskør, den 3. juli 2014

Anders Nielsen  
Bestyrelsesformand

Bernhard Griese  
Adm. direktør





KONGELIG HOFLEVERANDØR

**HARBOE**

HARBOES BRYGGERI A/S

ÅRSRAPPORT  
2013/2014

“Vi har fortsat mange vigtige opgaver at løse, inden vi når det nye momentum, vi ønsker. Men vi står stærkt rustet til at møde udfordringerne i de kommende år - bakket op af et solidt kapitalberedskab og cash flow, der giver os den nødvendige fleksibilitet”.

*Bernhard Griese*  
*Adm. direktør*



# INDHOLDSFORTEGNELSE

---

Forord af den administrerende direktør	4
Resume af regnskabsåret for koncernen	7
Hoved- og nøgletal	8
Ledelsesberetning	11
Ledespåtegning	47
Den uafhængige revisors erklæringer	49
Medlemmer af bestyrelsen	50
Resultatopgørelse for 2013/14	55
Totalindkomstopgørelse for 2013/14	56
Balance pr. 30. april 2014	57
Pengestrømsopgørelse for 2013/14	59
Egenkapitalopgørelse	60
Noteoversigt	61
Moderselskabsregnskab 2013/2014	107
Resultatopgørelse for 2013/14	108
Totalindkomstopgørelse for 2013/14	109
Balance pr. 30. april 2014	110
Pengestrømsopgørelse for 2013/14	112
Egenkapitalopgørelse for 2013/14	113
Noteoversigt	114
Selskabsoplysninger	147

# FOKUS PÅ ØGET VÆRDISKABELSE

Det blev især den fortsatte vækst på de internationale markeder, der drev resultaterne i 2013/2014. Men bag tallene ligger en intensiv indsats på en række strategiske fokusområder, som over de kommende år skal bidrage til en stadig mere robust værdiskabelse i Harboe.

Årets resultater viste som ventet en lille fremgang på både top- og bundlinje. Det er tilfredsstillende at se, at Harboes produkter i stadig stigende omfang vinder anerkendelse og accept hos vores kunder og samarbejdspartnere – og i sidste ende hos forbrugerne på de mange markeder, vi sælger vores produkter. Resultaterne er udtryk for, at vi bevæger os i den rigtige retning. Men vi er kun nået de første skridt på en rejse, der skal bringe os til et nyt niveau for værdiskabelse med stabil vækst og en varigt mere robust indtjening. Målene er formuleret og vi har kortlagt vejen dertil. Og i det forgangne år har vi arbejdet målrettet på de strategiske indsatsområder, der skal bringe os frem til målene.

## ANERKENDELSE AF VAREMÆRKER

I Harboe Nordic var aktiviteterne præget af den stadig mere intensive konkurrence, som sætter priserne under fortsat massivt pres og konstant udfordrer vores position på de nordeuropæiske markeder. Vi lader os imidlertid ikke ryste i vores overbevisning om, at høj kvalitet og appellerende produkter er den rigtige vej til en varig anerkendelse af vores varemærker og samtidig tilsvarende afgørende for vores kunder i detailhandlen. Vi går ikke på kompromis med disse prioriteter, men søger i stedet konstant at tilpasse vores produktmiks og introducere nye, innovative produkter, så vi udnytter markedsmulighederne bedst muligt på vores egne præmisser. Det betyder ind imellem tab af kontrakter – men det resulterer også i gode og værdiskabende relationer til kunder, som anerkender betydningen af at have kvalitet på hylderne i den langsigtede konkurrence. Derfor har vi også formået at fastholde vores position på de nordeuropæiske markeder, om end den samlede indtjeningsmargin har været negativt påvirket af priskonkurrencen.

## GROBUND FOR FORTSAT VÆKST

I Harboe International er vi begunstiget af en stadig stigende efterspørgsel på drikkevarer på en lang række af de internationale markeder, vi opererer på. Det søger vi at udnytte bedst muligt gennem en intensiv salgsindsats i samarbejde med regionale distributører, som har dyb indsigt i markederne og de særlige efterspørgselsmønstre, der kendetegner dem. Det giver os mulighed for at målrette vores produktudbud og finde segmenter, hvor vi kan gøre os gældende i konkurrencebilledet med vores egne varemærker

og i prissegmenter, der genererer fornuftige indtjeningsmarginer. Aktiviteterne udvikler sig fortsat særdeles positivt – også selvom vi på en række markeder i Afrika og Mellemøsten har været sat tilbage af politisk uro og væbnede konflikter. Vi forholder os løbende til de risikofaktorer, vi udsættes for i den fortsatte geografiske ekspansion og tilpasser vores aktiviteter bedst muligt herefter. Vi ser dog fortsat et meget attraktivt udviklingspotentiale på de internationale markeder og forventer, at de vil drive en stadig større del af både vækst og indtjening i Harboe i de kommende år.

## UDVIKLING MED KUNDERNE

I Harboe Ingredients er afsætningen af vores traditionelle maltekstrakt den grundlæggende motor, som gennem mere end 60 år har forsynet en lang række europæiske fødevarerproducenter. Aktiviteterne udvikler sig positivt, og vi arbejder målrettet på at stimulere efterspørgslen yderligere og skabe grundlag for ny vækst gennem fortsat produktudvikling. Det har resulteret i en række nye ingrediensprodukter med nye interessante anvendelsesmuligheder i drikke- og fødevarerindustrien. Vi har i årets løb intensiveret disse udviklingsaktiviteter, som gennemføres i et tæt samarbejde med kunderne. Samtidig søger vi gennem en målrettet salgsindsats at tiltrække nye kunder til vores ingrediensprodukter – både direkte og i samarbejde med udvalgte distributører, som ser et interessant potentiale for vores produkter. Vi forventer, at det vil bane vejen for et øget aktivitetsniveau, som i de kommende 2-3 år i stigende grad vil bidrage til koncernens resultater.

## STYRKELSE AF PLATFORMEN

Den øgede værdiskabelse, vi ønsker at etablere gennem udviklingen af vores strategiske fokusområder i de kommende år, forudsætter at vi samtidig formår at tilpasse vores ledelsesmæssige kapacitet og infrastrukturer, så vi er i stand til at håndtere den stadig stigende kompleksitet i forretningen. Derfor har vi i det forgangne år arbejdet intensivt på at styrke koordineringen og effektivitetsudnyttelsen mellem vores produktionsenheder og i distributionen med henblik på at skabe yderligere driftssynergier i hele værdikæden – fra indkøb til salg. Dette arbejde vil fortsætte i de kommende år, og vi forventer, at tiltagene både vil understøtte vores fortsatte vækst og samtidig bidrage til en bedre ressourceudnyttelse i hele koncernen.

## RUSTET TIL NYE UDFORDRINGER

Der er overalt i virksomheden et intensivt fokus på at skabe fremdrift og resultater – og det skaber stor glæde og stolthed at mærke det engagement og den målrettede arbejdsindsats, som vores ledere og medarbejdere i organisationen leverer hver dag. Vi har forstsat mange vigtige opgaver at løse, inden vi når det nye momentum, vi ønsker. Men vi står stærkt rustet til at møde og løse udfordringerne i de kommende år – bakket op af et solidt kapitalberedskab og cash flow, der giver os den nødvendige fleksibilitet. Det kommende år vil fortsat byde på udfordringer, men vi forventer at tage nye vigtige skridt i vores strategiske færd, som vil bidrage til ny vækst og en fortsat forbedret indtjening.

Bernhard Griese  
Administrerende direktør

”Vi går ikke på kompromis med kvaliteten. Det betyder indimellem tab af kontrakter – men det resulterer også i gode og værdiskabende relationer til kunder, som anerkender betydningen af at have kvalitet på hylderne i den langsigtede konkurrence”





# RESUME AF REGNSKABSÅRET FOR KONCERNEN

---

## OMSÆTNINGSVÆKST DREVET AF NYE MARKEDER

### - RESULTATER I TRÅD MED FORVENTNINGERNE

- Harboes nettoomsætning steg med 5,7 % til 1.420 mio. kr. Der blev afsat 5,93 mio. hl øl, vand og læskedrikke samt malturtprodukter mod 5,74 mio. hl sidste år. En stigning på 3,3 %.
- Udviklingen er drevet af fortsat vækst på de internationale markeder uden for Nordeuropa. Særligt Afrika og Asien leverer pæne vækstrater, og positionen udbygges løbende i tæt samarbejde med regionale distributører. I Nordeuropa sætter den intensive konkurrence og et faldende forbrug af drikkevarer væksten under pres.
- Harboes strategiske aktiviteter inden for maltbaserede ingredienser har udviklet sig langsommere end ventet, men nye kontrakter og interessante udviklingsmuligheder skaber grundlag for positive forventninger til de kommende år.

### **Styrket indtjening trods investeringer i salg og udvikling**

- EBITDA udgør 106,6 mio. kr. mod 90,9 mio. kr. sidste år, mens EBIT steg til 16,7 mio. kr. mod 9,4 mio. kr. sidste år.
- Resultatet er nået som led i den fortsatte udbygning af koncernens tilstedeværelse uden for Nordeuropa, hvor Harboes produkter markedsføres under egne varemærker i mere attraktive prissegmenter. Resultaterne er nået, selvom der i årets løb er investeret yderligere ressourcer i styrkelsen af koncernens internationale salgs- og markedsføringsplatform samt udviklingsaktiviteterne inden for maltekstrakt. Disse investeringer forventes at skabe grundlag for en fortsat forbedret indtjening over de kommende år.
- Koncernresultat før skat udgør et overskud på 10,4 mio. kr. mod et overskud på 4,1 mio. kr. året før.
- Der er i regnskabsåret gennemført investeringer for 36,5 mio. kr. Afkast af den investerede kapital udgør 1,6 %.
- Pengestrømme fra drift og ændring af likvider udgør henholdsvis 46,6 mio. kr. og 73,2 mio. kr.

## FORVENTNINGER TIL 2014/15

---

- Harboe forventer, at alle koncernen forretningsområder vil bidrage til en positiv udvikling i koncernens omsætning i 2014/2015.
- For regnskabsåret 2014/15 forventes EBITDA i niveauet 100-110 mio. kr. og resultat før skat i niveauet 15-25 mio. kr.

# HOVED- OG NØGLETAL<sup>3</sup>

	2013/14 mio.kr.	2012/13 mio.kr.	2011/12 mio.kr.	2010/11* mio.kr.	2009/10* mio.kr.
<b>HOVEDTAL</b>					
<b>INDTJENING</b>					
Bruttoomsætning	1.626,9	1.588,4	1.677,4	1.584,1	1.804,0
ØI- og vandafgifter	(206,8)	(244,7)	(267,0)	(263,5)	(279,3)
Nettoomsætning	1.420,1	1.343,6	1.410,5	1.320,6	1.524,7
EBITDA	106,6	90,9	141,0	217,7	188,9
Resultat af primær drift (EBIT)	16,7	9,4	59,5	74,2	64,3
Finansielle poster, netto	(6,3)	(5,3)	(8,4)	(5,9)	(6,2)
Resultat før skat	10,4	4,1	51,1	68,3	58,1
Årets resultat af fortsættende aktiviteter	10,6	3,1	38,4	51,1	43,0
<b>BALANCE</b>					
Samlede aktiver	1.383,7	1.501,4	1.575,9	1.685,5	1.645,6
Egenkapital	706,6	780,6	790,0	753,4	730,3
Nettorentebærende gæld	196,8	115,5	146,6	140,6	152,3
<b>INVESTERINGER MV.</b>					
Investeringer i immaterielle aktiver <sup>1</sup>	2,4	26,5	1,9	5,7	8,2
Investeringer i materielle aktiver <sup>2</sup>	34,1	93,2	60,1	141,8	166,0
Af- og nedskrivninger	89,9	81,4	81,5	130,7	124,6
<b>PENGESTRØMME</b>					
Pengestrømme fra drift	46,6	51,1	91,3	192,2	94,2
Pengestrømme fra investeringer	125,4	(20,7)	6,8	(148,4)	(152,7)
Pengestrømme fra finansiering	(98,9)	(6,4)	(48,6)	(63,8)	22,9
Ændring i likvider	73,2	24,0	49,5	(20,0)	(35,7)

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

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

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

	2013/14	2012/13	2011/12	2010/11*	2009/10*
<b>NØGLETAL I %</b>					
Overskudsgrad	1,2	0,7	4,2	5,6	4,3
Soliditetsgrad	51,1	52,0	50,1	44,7	44,4
EBITDA-margin	7,5	6,8	10,1	14,0	12,4
Gearing	27,9	14,8	18,6	18,7	20,9
Likviditetsgrad	151,0	118,1	107,1	85,5	91,4
Afkast af investeret kapital (ROIC)	1,6	1,0	6,0	10,2	8,2
<b>BØRSRELATEREDE NØGLETAL</b>					
Resultat pr. aktie á 10 kr., kr. (EPS)	2,1	0,6	6,9	10,6	7,3
Cash flow pr. aktie á 10 kr., kr. (CFPS)	9,1	9,1	13,1	33,7	16,1
Indre værdi pr. aktie á 10 kr., kr.	117,7	130,1	131,6	125,6	123,8
Børskurs ultimo året	93,5	77,0	89,5	127,0	112,0
Price/earnings	45,2	139,7	13,0	12,0	15,4
Udbytte pr. aktie, á 10 kr., kr.	2,0	1,5	1,5	1,5	1,5
<b>MEDARBEJDERE</b>					
Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte	603	559	562	572	543

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





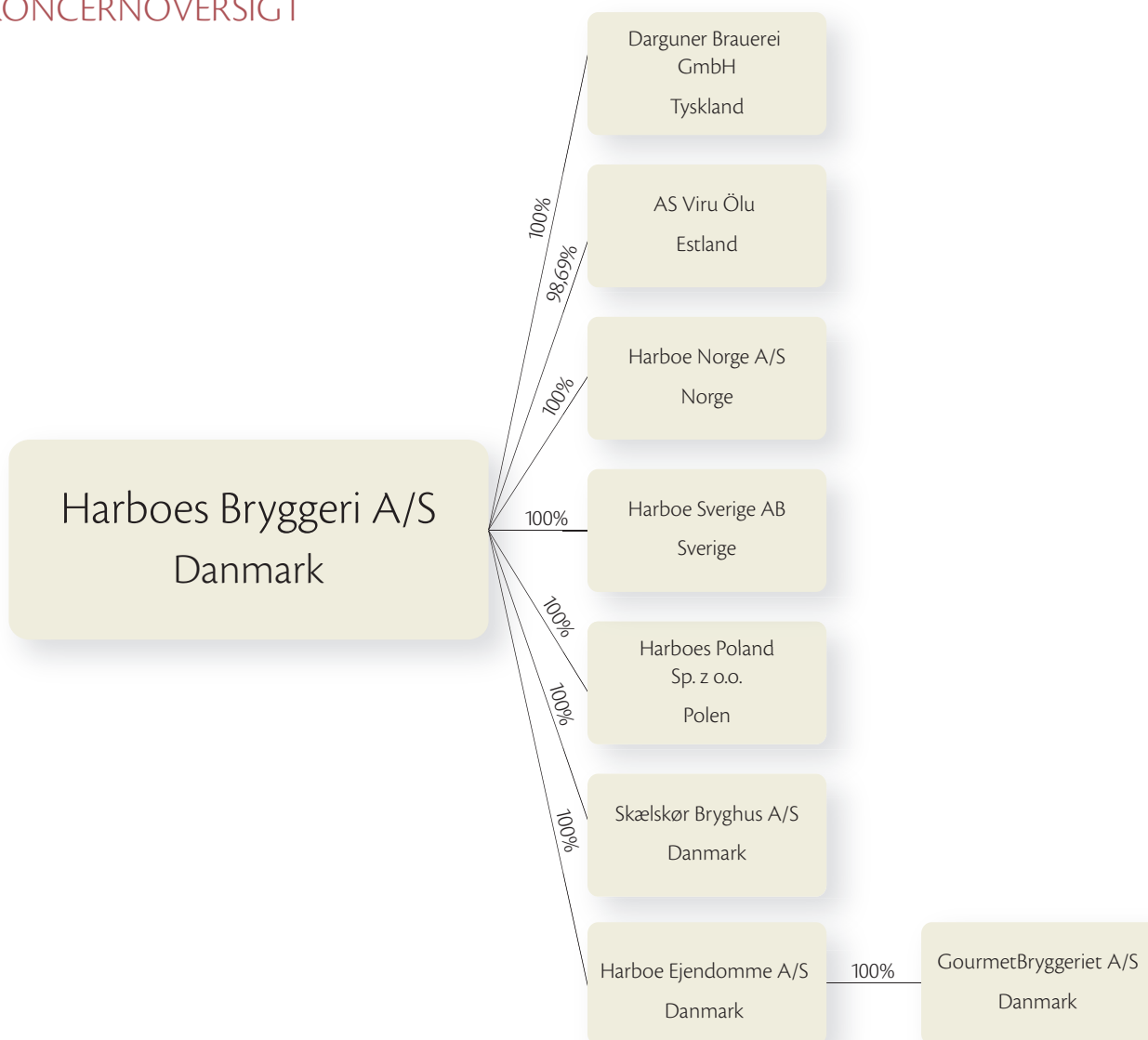
# LEDELSESBERETNING

## HOVEDAKTIVITET

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

Koncernens hovedaktivitet er bryggerivirksomhed, der omfatter produktion og salg af øl, læskedrikke, maldrikke samt malturprodukter.

## KONCERNOVERSIGT



# LEDELSESBERETNING

## KONCERNENS FORRETNINGSMÆSSIGE UDVIKLING – FINANSIEL REDEGØRELSE

### NETTOOMSÆTNING

Koncernens nettoomsætning blev i regnskabsåret 2013/14 på 1.420 mio. kr. mod 1.344 mio. kr. året før. Det svarer til en stigning på 5,7 %.

Stigningen i nettoomsætningen skyldes især en fortsat vækst i de internationale aktiviteter uden for Nordeuropa, der samlet udvikler sig positivt trods særdeles udfordrende markedsbetingelser med uro og konflikter på en række af markederne i både Mellemøsten og Afrika. Aktiviteterne i Nordeuropa og salget af maltbaserede ingredienser har derimod udviklet sig lidt svagere end ventet.

Læs mere om udviklingen i forretningsområderne under de tilhørende afsnit.

### INDTJENING

EBITDA udgjorde 106,6 mio. kr. mod sidste år 90,9 mio. kr.

Resultatforbedringen afspejler den øgede omsætning, som er drevet af de internationale markeder uden for Nordeuropa, hvor indtjeningsmarginerne er mere attraktive. I koncernens største forretningsområde, Harboe Nordic, udfordres indtjeningen i stigende grad af intensiv konkurrence og pres på priserne. Udviklingen er yderligere forstærket af forskydninger i produktmikset hen over perioden. Det ligger dog Harboe meget på sinde ikke at lade det massive prispres gå ud over kvaliteten på koncernens produkter og præsentationen af disse, som er afgørende for den fortsatte positionering og fastholdelse af anerkendelse blandt forbrugerne.

Indtjeningen påvirkes også af de fortsatte investeringer i Harboe Ingredients, hvor de strategiske udviklings- og markedsføringsaktiviteter er under udbygning. Samtidig arbejdes der på den videre udbygning af salgsorganisationen i Harboe International, som primært er rettet mod markederne uden for Europa. Begge disse strategiske indsatsområder henvender sig til vækstmarkeder og rummer et attraktivt indtjeningspotentiale, som i de kommende år forventes at bidrage stadig mere til resultatudviklingen.

Harboe har i perioden gennemført fortsatte tilpasninger i produktionsapparatet med henblik på at opnå yderligere effektiviseringer og besparelser. Der har særligt været fokus på at optimere kapacitetsudnyttelsen på og

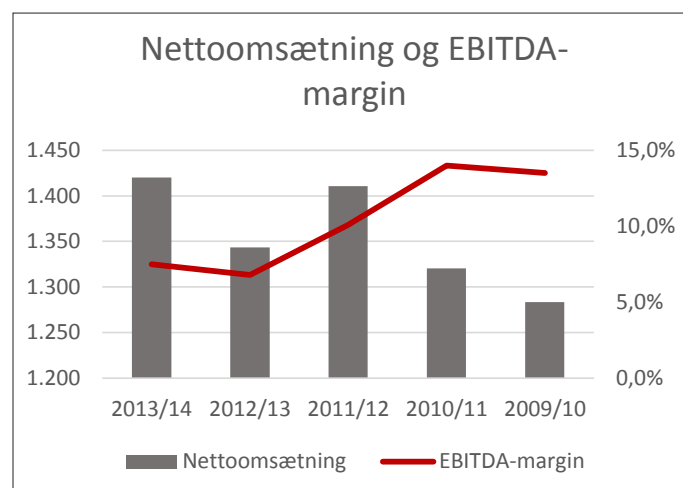
mellem koncernens produktionsenheder og logistik i forbindelse med lagerstyringen.

Afskrivninger på immaterielle og materielle aktiver indgår i resultat af primær drift med 89,9 mio. kr. mod 81,4 mio. kr. i samme periode sidste år.

Resultatet af primær drift (EBIT) udgjorde 16,7 mio. kr. mod 9,4 mio. kr. sidste år.

Resultatet før skat blev et overskud på 10,4 mio. kr. mod 4,1 mio. kr. året før.

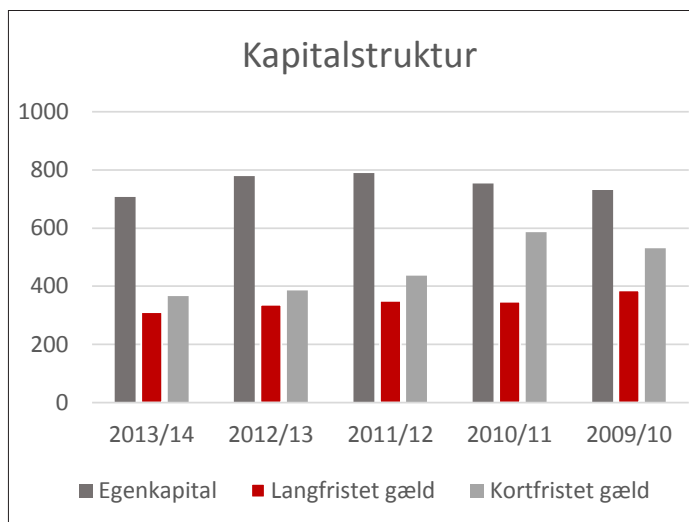
Årets resultat efter skat udgjorde for 2013/14 10,6 mio. kr. mod 3,1 mio. kr. året før.



### EGENKAPITAL

Egenkapital udgjorde pr 30.04.2014 706,6 mio. kr. mod 780,7 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. Køb af egne aktier udgør i perioden 76,8 mio. kr.



#### INVESTERINGER

Årets samlede investeringer udgjorde 36,5 mio. kr., heraf 34,1 mio. kr. i materielle aktiver.

Der er i regnskabsåret modtaget investeringstilskud på 1,8 mio. kr.

De seneste års anlægsinvesteringer har skabt et effektivt grundlag for den fortsatte udbygning af koncernens aktiviteter.

De kommende års investeringsstrategi vil derfor primært være fokuseret på løbende optimering af koncernens ressourceanvendelse gennem fortsatte effektiviseringer samt tilpasning af kapacitet.

#### LIKVIDITET OG NETTORENTBÆRENDE GÆLD

Pengestrømme fra driften udgjorde i 2013/14 46,6 mio. kr. mod 51,1 mio. kr. året før. Faldet skyldes primært større binding i arbejdskapital.

Harboe arbejder løbende på at styrke pengestrømmen, herunder er der særlig 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.

Herudover er likviditeten påvirket af provenu fra udtrækning af obligationsbeholdning på 169 mio. kr. samt køb af egne aktier for 76,8 mio. kr.

Det frie cash flow – ændringer i likvider – udgjorde herefter 73,2 mio. kr. mod 24,0 mio. kr. året før.

#### LIKVIDITETSBEREDSKAB

Likviditetsberedskabet for koncernen er sammensat af likvide beholdninger og tilsagte uudnyttede kreditfaciliteter udgjorde pr. 30. april 2014 237,8 mio. kr.

Hertil kommer beholdningen af 1.311.190 stk. egne B-aktier, svarende til 122,6 mio. kr. opgjort til børskursen pr. 30. april 2014.

Det samlede likviditetsberedskab udgør således 360,4 mio. kr.

Koncernens rentebærende gæld udgjorde pr. 30. april 2014 295 mio. kr. mod 301 mio. kr. året før.

Justeret for likvide indeståender på 98 mio. kr. udgør koncernens nettorentebærende gæld pr. 30. april 2014 197 mio. kr. mod 116 mio. kr. året før.

Selskabet har i regnskabsåret anskaffet egne aktier for 76,8 mio. kr.

#### BEGIVENHEDER EFTER ÅRSREGNSKABETS AFSLUTNING

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



KONGELIG HOFLEVERANDØR  
**HARBOE**  
HARBOES BRYGGERI A/S



# LEDELSESBERETNING

## STRATEGI OG FINANSIELLE MÅL

### PÅ VEJ MOD NYT MOMENTUM

Harboes samlede bryggerivirksomhed producerer og afsætter en bred vifte af drikkevarer og maltekstraktprodukter til mere end 90 markeder verden over. Produktporteføljen er målrettet efterspørgsel og markedspotentiale i de enkelte markeder og tager udgangspunkt i tre strategiske forretningsområder: Harboe Nordic, Harboe International og Harboe Ingredients.

### FASTHOLDELSE AF MARKEDSANDELE I HARBOE NORDIC

Harboe Nordic er koncernens historiske hovedaktivitet, som omfatter markedsføring af et bredt sortiment af øl, læske- og energidrikke samt ikke-alkoholiske maldrikke i Danmark, Norge, Sverige, Baltikum, Tyskland og til grænsehandlen. Det er Harboes strategi at fastholde en høj volumen og sikre sin veletablerede position på disse markeder ved at tilbyde kunderne en høj kvalitet, fleksibilitet og sikkerhed i leverancerne samt et attraktivt og tidsvarende sortiment.

### ØGE MOMENTUM I HARBOE INTERNATIONAL

Harboe International markedsfører øl, læske- og energidrikke samt ikke-alkoholiske maldrikke på mere end 70 markeder i Mellemøsten, Afrika, Sydøstasien/Oceanien, Americas samt på en række europæiske markeder uden for Nordeuropa. Det er Harboes strategi at øge Harboe Internationals relative andel af koncernens omsætning og EBITDA gennem en fokuseret styrkelse af sin position på internationale markeder, hvor den økonomiske og demografiske udvikling understøtter en stigende købekraft og efterspørgsel på kvalitetsprodukter.

### NYE FORRETNINGSMULIGHEDER I HARBOE INGREDIENTS

Harboe Ingredients danner rammen om Harboes salgs- og udviklingsaktiviteter inden for maltbaserede fødevaringredienser. Hovedaktiviteten er den traditionelle maltekstrakt, som markedsføres til kunder i den europæiske fødevarerindustri. De seneste års udviklingsaktiviteter har imidlertid banet vejen for en udfoldelse af anvendelsespotentialet – både i koncernens egne drikkevareprodukter og over for kunder i føde- og drikkevareindustrien. Det har skabt mulighed for en strategisk ekspansion af forretningen – såvel geografisk som industrielt. Det er Harboes strategi målrettet at forfølge disse muligheder med henblik på at skabe attraktiv vækst og yderligere styrke koncernens indtjeningsgrundlag.

Forretningsmodel, strategi og mål for de enkelte forretningsområder er nærmere beskrevet i deres respektive afsnit.

### LANGSIGTET VÆKST OG VÆRDISKABELSE

Forudsætningen for at fastholde markedspositionen i Nordeuropa og samtidig realisere den internationale og forretningsmæssige vækststrategi er et effektivt og fleksibelt produktionsapparat, der kan levere høj kvalitet og

” Harboe har løbende fokus på at fastholde et solidt cash flow og en effektiv balancering af arbejdskapital og likviditet, som sikrer den fornødne fleksibilitet i driften ”

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.

Samtidig har Harboe i takt med den stigende aktivitet intensivt fokus på at sikre, at koordination og effektivitetsudnyttelse mellem koncernens produktionsenheder og i distributionen løbende optimeres med henblik på at skabe yderligere driftssynergier i hele værdikæden.

I tråd med strategien om at skabe momentum i aktiviteterne uden for Nordeuropa investerer Harboe desuden i en fortsat strategisk udbygning og effektivisering af den internationale salsorganisation. Sideløbende vil der i de kommende år blive prioriteret ressourcer til de målrettede udviklingsaktiviteter inden for maltekstrakt, som skal skabe grundlag for nye værdiskabende forretningsmuligheder.

### GRADVIS REALISERING AF FINANSIELLE MÅL

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 inden for både drikkevarer og maltekstrakt vil bidrage til en samlet mere robust indtjening – både relativt og i absolutte termer.

Det er Harboes langsigtede målsætning at skabe en årlig omsætningsvækst på mellem 5-10% og en overskudsgrad på over 6-8%. De igangværende investeringer i etableringen af den strategiske platform og den forholdsvis lange indtrængningstid for især de nye maltbaserede ingredienser vil dog betyde, at realiseringen af de finansielle målsætninger vil komme til at ske gradvist over de kommende to til fem år. I takt med optimeringen af indtjeningen vil også afkastet på den investerede kapital kunne fastholdes på et attraktivt niveau på 8-10%. Harboe vil løbende have fokus på at fastholde et solidt cash flow og en effektiv balancering af arbejdskapital og likviditet, som sikrer den fornødne fleksibilitet i driften.

Koncernens målsætning for kapitalstruktur er fastlagt ud fra ønsket om lø-





# LEDELSESBERETNING

---

bende at opretholde et højt økonomisk beredskab og en fleksibel likviditet. 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 mu-

lighed 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 aktietilbagekøb.

---

## FORVENTNINGER TIL 2014/2015

Markedsforholdene på de nordeuropæiske markeder forventes fortsat at være særdeles udfordrende i det kommende år med intensiv konkurrence på tværs af markederne og massivt pres på priserne. Harboe vil fokusere på at fastholde sin position på disse markeder som en solid leverandør til detailhandlen med afsæt i et målrettet produktsortiment af høj kvalitet, der understøtter en positiv opfattelse af Harboes varemærker.

Koncernens internationale aktiviteter uden for Nordeuropa vil i det kommende år have høj prioritet med yderligere styrkelse af salgs- og markedsføringsaktiviteterne. Det strategiske fokus vil være på markeder, hvor forbruget af drikkevarer er i vækst, og hvor Harboe kan etablere en attraktiv platform for sine produkter. Det forventes, at disse aktiviteter også i det kommende år vil være den primære vækstdriver for koncernen.

Den videre udvikling af aktiviteterne inden for maltekstrakt vil være i fokus med internationalt salgsarbejde og målrettede markedsføringsaktiviteter. På udviklingsfronten forventes fortsatte fremskridt med de nye applikatio-

ner, der er i forretningens pipeline. Samarbejdet med partnere i føde- og drikkevareindustrien forventes at udvikle sig positivt og resultere i en gradvist stigende afsætning af ingrediensprodukter.

På koncernbasis vil der være fokus på den fortsatte optimering af processerne i hele værdikæden med henblik på at sikre en effektiv drift og et solidt cash flow, der kan understøtte koncernens vækstinitiativer og en gradvis forbedring af indtjeningen.

Samlet forventer Harboe, at alle koncernens forretningsområder vil bidrage til en positiv udvikling i koncernens omsætning, der ventes at blive højere end i 2013/2014.

Indtjeningen vil i det kommende år være påvirket af et generelt pres på marginerne og fortsatte investeringer i udviklingen af de strategiske forretningsområder. Sæsonudsving kan desuden få væsentlig indflydelse på koncernens resultat. Harboe forventer dog en forbedret indtjening med et EBITDA i niveauet 100 - 110 mio. kr. og et resultat før skat i niveauet 15 - 25 mio. kr. i 2014/2015.



KONGELIG HOFLEVERANDØR  
**HARBOE**  
HARBOES BRYGGERI A/S





# HARBOE NORDIC



## INTENSIV KONKURRENCE PÅ DE NORDEUROPEISKE MARKEDER

Bryggervirksomheden opererer på en række geografiske markeder. Disponering og produktion foregår centralt for den samlede bryggervirksomhed.

Harboe Nordic er koncernens største markedsområde og udgør grundstammen i koncernens aktiviteter. I Harboe Nordic produceres et bredt sortiment af drikkevarer, som markedsføres i Danmark, Norge, Sverige, Baltikum og Tyskland samt til grænsehandlen, der udgør et særligt marked.

I Harboe Nordic markedsføres produkterne primært over for kunder i 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 i bryggeriindustrien er der sket en sideløbende konsolidering, som fortsat skærper konkurrencesituationen på de nordeuropæiske markeder.

Harboe Nordics produktsortiment henvender sig bl.a. til private label-segmentet, men markedsføres også i stigende omfang under Harboes egne varemærker gennem de store supermarkeds-kæder. Særligt varemærkerne Harboe, Darguner og Bear Beer er bærende i den fortsatte positionering af koncernens produkter, og markedsføringen sker i tæt samarbejde med detailhandlen. Såvel koncernens private label kategori som egne mærkevarer markedsføres til attraktive priser, der typisk er lavere end priserne på de internationale mærkevarer. 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 mærkevarerprodukter, som i stigende omfang markedsføres til discountpriser.

Det samlede salg af øl har gennem de seneste 10 år været faldende på de nordeuropæiske markeder. Salget af læskedrikke vokser fortsat, om end kun med beskedne vækstrater. Salget af læskedrikke drives 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 især det tyske marked som nye produkter, der kan drive den fortsatte vækst i segmentet.

Det nordeuropæiske drikkevaremarked påvirkes også af sæsonudsving, og særligt kvaliteten af sommervejret har betydelig indflydelse på den samlede efterspørgsel.

## VÆRDISKABELSE OG STRATEGI

Forretningsmodellen i Harboe Nordic er baseret på at levere et attraktivt sortiment af drikkevarer i store volumener til de store kæder i detailhandelssektoren i Nordeuropa, hvor Harboe har etableret sig med en solid position. Fastholdelsen af denne position sker ved at sikre kunderne en høj kvalitet, leveringssikkerhed og fleksibilitet over for udsving i efterspørgslen. Forretningsaktiviteterne er baseret på et tæt samarbejde med kunderne, som samtidig sikrer, at produktsortiment, emballage og løbende markedsføring imødekommer og fortsat kan drive efterspørgslen blandt de nordeuropæiske forbrugere.



# HARBOE NORDIC

Da indtjeningsmarginerne for aktiviteterne i Harboe Nordic er under konstant pres, er værdiskabelsen betinget af et fortsat højt aktivitetsniveau, som kan sikre, at den samlede indtjening og afkast af den investerede kapital når et niveau, der er i overensstemmelse med koncernens finansielle målsætninger. Den intensive konkurrence begrænser mulighederne for effektivt at gennemføre prisstigninger i takt med, at priser på råvarer og hjælpematerialer, afgifter mv. påvirker produktionsomkostningerne, så Harboe vurderer konstant boniteten af de kontrakter, der indgås med henblik på at opnå den optimale balance mellem indtjening og kapacitetsudnyttelse – også i forhold til prioriteringen af koncernens øvrige forretningsaktiviteter.

Aktiviteterne i Harboe Nordic er fortsat ryggraden i koncernen og skaber et vigtigt finansielt og kapacitetsmæssigt grundlag for den fortsatte strategiske udvikling af Harboes øvrige forretningsenheder.

## STRATEGISKE TILTAG OG RESULTATER I 2013/2014

Aktiviteterne i Harboe Nordic har i regnskabsåret udviklet sig lidt svagere end ventet. Særligt 2. halvår var påvirket af fortsat massiv konkurrence og yderligere faldende priser på både øl og læskedrikke, hvilket giver anledning til et yderligere pres på indtjeningsmarginerne. Efterspørgslen på øl på de nordeuropæiske markeder er stadig faldende, mens markederne for læskedrikke og andre ikke-alkoholiske drikke udvikler sig positivt. Harboe tilpasser løbende produktmikset til efterspørgslen og har bl.a. øget volumen på kildevand og dansk vand, som er segmenter i vækst. Forskydningerne i produktmikset har haft positiv indflydelse på omsætningen, men påvirker den samlede EBITDA-margin negativt.

Afsætningen er i et vist omfang opvejet af strategiske samarbejdsaftaler med både nye og eksisterende kunder, som bidrager til kapacitetsudnyttelsen. Samtidig er der investeret i den fortsatte udvikling af eksisterende kundeforhold, og der er i årets løb arbejdet med løbende tilpasning og innovation af produktsortimentet samt udvikling af nye stærke emballager, der bidrager positivt til samarbejdet med detailhandelskunderne og positioneringen af Harboes produkter over for forbrugerne. Der er også arbejdet videre med udbygningen af Harboes position inden for ontrade-salget til cafeer, kantiner mv., ligesom salget til convenience-segmentet har været i fokus for yderligere forretningsudvikling.

Aktiviteterne i Harboe Nordic repræsenterer fortsat en betydelig del af koncernens samlede afsætning og har strategisk betydning for den effektive udnyttelse af koncernens produktionskapacitet. Harboe søger gennem fortsat udvikling og yderligere styrkelse af sine strategisk funderede kunderelationer at fastholde sin position på de nordeuropæiske markeder.

## SÆRLIGE RISIKOFORHOLD OG PRIORITETER I 2013/2014

I Harboe Nordic har der i regnskabsåret været særlig fokus på den risikoevaluering, salget af koncernens produkter er udsat for fra den tiltagende konkurrence fra både nationale drikkevareproducenter og regionale og interna-

”Løbende tilpasning og innovation af produktsortimentet samt udvikling af nye stærke emballager bidrager positivt til samarbejdet med detailhandelskunderne og positioneringen af Harboes produkter over for forbrugerne”

tionale konkurrenter, der agerer på tværs af grænserne i de nordeuropæiske lande. Kombineret med et generelt faldende forbrug af øl på alle de nordeuropæiske markeder udfordrer det hele drikkevareindustrien, og Harboe arbejder målrettet på at tilpasse produktmikset og introducere nye, innovative produkter, der kan drive ny efterspørgsel og sikre, at Harboe fastholder sin position på disse markeder.

Det er en strategisk prioritet for Harboe at fastholde positioneringen af Harboes produkter og understøtte en generelt positiv opfattelse af kvaliteten af varemærkerne. Derfor har Harboe valgt at prioritere fastholdelsen af den høje produktkvalitet, variation i udbuddet og attraktive salgsmæssige emballager frem for at indgå i en yderligere priskonkurrence fra et lavere kvalitetsmæssigt udgangspunkt, og hvor øgede markedsandele ikke samtidig bidrager acceptabelt til indtjeningen. Prioriteringen besluttes med afsæt i de konkrete kontraktforhandlinger og under hensyn til den bedst mulige kapacitetsudnyttelse, herunder i forhold til koncernens øvrige aktiviteter uden for Nordeuropa, der i videre udstrækning bidrager til værdiskabelsen.

Harboe søger løbende at optimere kapitalanvendelsen i koncernen, bl.a. gennem forhandling af vilkår i kontrakter med forretningspartnere på alle niveauer i værdikæden. Der har i regnskabsåret været et generelt øget pres fra særligt de store kunder i detailhandlen for forlængede kreditter. Harboe er opmærksom på konsekvenserne af den øgede kapitalbinding, det vil medføre, og søger målrettet at optimere pengestrømmene i koncernen og sikre den nødvendige likviditet gennem kreditfaciliteter og fastholdelsen af sit eget fleksible kapitalberedskab.

## FORVENTNINGER TIL 2014/2015

Harboe Nordic vil i tråd med strategien fokusere på at fastholde sin solide position på de nordeuropæiske markeder i det kommende år. Der forventes en fortsat faldende efterspørgsel på øl, mens markederne for læskedrikke og andre ikke-alkoholiske drikkevarer forventes at udvikle sig positivt. Vejret i højsæsonen hen over regnskabsårets første to kvartaler vil dog som vanligt få betydelig indflydelse på den samlede efterspørgsel og afsætning. Der ventes en fortsat intensiv konkurrence, som vil sætte indtjeningen under stadig pres, men Harboe vil fastholde det strategiske fokus på at bevare sit solide fodfæste på de nordeuropæiske markeder med henblik på at aktiviteterne i Harboe Nordic fortsat bidrager positivt til koncernens resultater.

# HARBOE INTERNATIONAL

---



## POTENTIALE PÅ DE INTERNATIONALE VÆKSTMARKEDER

Harboe International danner rammen om markedsføringen af koncernens drikkevareprodukter på markeder uden for de nordeuropæiske kernemarkeder. I Harboe International markedsføres produkterne i dag på mere end 70 markeder i Mellemøsten, Afrika, Sydøstasien/Oceanien, Americas samt på en række europæiske markeder uden for Nordeuropa.

På de internationale markeder markedsføres Harboes produkter i vid udstrækning under egne varemærker suppleret med private label, hvor det er forretningsmæssigt attraktivt. De primære varemærker i øl-kategorien, som markedsføres på tværs af regionerne i den internationale forretning, er Bear Beer, Darguner, Harboe, Puls og specialprodukterne under GB-varemærket. Harboe markedsfører desuden en vifte af læske- og energidrikke samt andre ikke-alkoholiske specialprodukter, herunder både lyse og mørke maldrikke, som bl.a. markedsføres under varemærkerne Hyper Malt og White Bear.

Sammensætningen af produktkategorier og varemærker er målrettet den lokale efterspørgsel i de enkelte regioner og markeder, og markedsføringen af Harboes produkter sker i vid udstrækning i samarbejde med lokale og internationale partnere og distributører – men også via direkte salg til store supermarkedskæder.

Der er betydelig konkurrence på samtlige markeder, men økonomisk vækst

og stigende købekraft driver også et stigende forbrug af drikkevarer. Samtidig ses der en generel vækst og modning af markederne i både detailhandlen og i on-trade segmentet, som understøtter en hastigt stigende afsætning på stort set alle Harboes internationale markeder. Konkurrenterne er både lokale, regionale og internationale bryggerier.

## VÆRDISKABELSE OG STRATEGI

Harboe International forfølger en diversificeret vækststrategi, der tager udgangspunkt i markeder, hvor den økonomiske og demografiske udvikling understøtter en stigende købekraft og efterspørgsel på kvalitetsprodukter. Den geografiske ekspansion og produktstrategi er rettet mod regionale og kulturelle efterspørgselsmønstre, hvor Harboe kan udnytte sin eksisterende produktpalet og emballager og under egne varemærker indtage en reel position i konkurrencen.

Den strategiske ekspansion sker gennem en fortsat opbygning af salgsorganisationen og etablering af samarbejde med erfarne, lokalkendte distributører.

Harboes mærkevareprodukter markedsføres typisk i et prissegment, der er placeret mellem de dyreste, importerede premium-varemærker og de lokalt producerede produkter i mellempriis-segmentet. Produkterne er således målrettet et hastigt voksende segment af middelklasseforbrugere, som i stigende grad efterspørger importerede mærkevarer til attraktive priser. Harboe sammensætter i tæt samarbejde med distributører sit produktsortiment, så det





imødekommer den lokale efterspørgsel og samtidig kan stimulere til yderligere vækst i markedet.

En væsentlig strategisk prioritet i den fortsatte geografiske ekspansion er at sikre en yderligere styrkelse af koordineringen mellem salgsorganisationen og koncernens produktions- og distributionsapparat, så ressourceanvendelse og levering til de internationale markeder kan effektiviseres mest muligt.

De internationale markeder, som Harboe har valgt at fokusere på, rummer et attraktivt potentiale, der inden for en række produktkategorier og geografiske segmenter giver mulighed for at realisere højere indtjeningsmarginer end på de nordeuropæiske kernemarkeder.

De internationale aktiviteter ventes i stadig større grad at bidrage til koncernens omsætning og EBITDA over de kommende år.

#### STRATEGISKE TILTAG OG RESULTATER I 2013/2014

Harboe International oplever en fortsat positiv udvikling i efterspørgslen på hele det sortiment af drikkevarer, som Harboe fortrinsvist markedsfører under egne varemærker. Den intensive salgsindsats og fortsatte styrkelse af salgsorganisationen er videreført i regnskabsåret med positive resultater og en samlet tocifret vækst i afsætningen. Deltagelse i målrettede salgs- og markedsføringsaktiviteter i et tæt og gensidigt værdiskabende samarbejde med store regionale distributører er desuden katalysatorer for den fortsatte vækst.

Som led i opbygningen af organisationen arbejdes der samtidig med en yderligere optimering af strukturer og forretningsgange i tæt samarbejde med koncernens produktionsenheder.

Den samlede vækst i afsætningen er dog påvirket af, at en række af koncernens markeder er påvirket af politisk uro og væbnede konflikter, særligt i Mellemøsten og Afrika. Harboe har konstant fokus på, hvordan koncernen bedst muligt udnytter det eksisterende markedspotentiale under optimal hensyntagen til den politiske situation og den økonomiske risikoeksponering.

#### MELLEMØSTEN

I Mellemøsten markedsfører Harboe fortrinsvist ikke-alkoholiske drikkevarer, herunder en bred vifte af ikke-alkoholiske maldrikke og traditionelle læskedrikke, som begge er kategorier i vækst. Aktiviteterne er gennem de seneste fem år blevet udbygget i samarbejde med distributører og kunder.

Den politiske uro og borgerkrigs-lignende tilstand flere steder har smittet af på afsætningen og hele forretningsklimaet i regionen er påvirket af en række logistiske og forretningsmæssige udfordringer med generelle forsinkelser i forsyningskæden og andre driftsmæssige uregelmæssigheder. Harboe har fortsat salgsindsatsen på de mere stabile markeder i Mellemøsten og fortsætter bearbejdningen af nye markeder i regionen i tæt samarbejde med lokale distributører. Men den samlede afsætning i Mellemøsten har ikke realiseret det ventede niveau.

#### AFRIKA

Harboe afsætter et bredt sortiment af øl, læskedrikke, maldrikke og ikke-alkoholiske maldrikke i et stadig stigende antal afrikanske lande, fortrinsvist under egne varemærker. Harboes ekspansion i de afrikanske lande drives af en stigende efterspørgsel på især stærk øl og maltbaserede produkter, men også energidrikke er et stort segment i kraftig vækst. Den demografiske og økonomiske udvikling understøtter afsætningen med en hastigt voksende middelklasse og en stadig udvikling og konsolidering inden for detailhandlen.

Afsætningen i Afrika har i regnskabsåret udviklet sig positivt med tocifret vækst inden for alle kategorier. Udviklingen er drevet af stærk efterspørgsel og fortsat intensivt salgssarbejde i samarbejde med distributører og partnere, som bidrager med et solidt kendskab til efterspørgsel, markedsforhold og distributionsformer. Visse afrikanske markeder byder dog på særdeles vanskelige forretningsbetingelser med ustabile politiske forhold, men Harboe søger løbende at tilpasse aktiviteterne efter forretningsmuligheder og risici.

#### SYDØSTASIEN OG OCEANIEN

Som led i Harboes strategi om fortsat international ekspansion af aktiviteterne har koncernen de seneste år gennemført en systematisk salgsindsats i Sydøstasien og på udvalgte markeder i Oceanien. Der samarbejdes med en række distributører på tværs af regionen, og særligt Harboes pilsnerøl og stærk øl vækker interesse på de sydøstasiatiske markeder.



# HARBOE INTERNATIONAL

Samarbejdet med centrale distributører og eksekveringen af den målrettede salgsstrategi over for de store detailhandelskæder er fortsat i regnskabsåret, og efterspørgslen understøtter en fortsat positiv udvikling inden for alle produktkategorier, men særligt øl-segmentet er i høj vækst. Der er i regnskabsåret indgået nye aftaler med store detailhandelskæder i bl.a. Sydkorea og afsætningen på de større markeder er i generel vækst. Også salgsaktiviteterne rettet mod større kæder inden for restaurationssegmentet viser positive resultater. De systematiske salgsaktiviteter i Sydøstasien og Oceanien bidrager positivt til koncernens samlede resultater, om end forretningens relative størrelse og fortsatte investeringer i salg og markedsføring betyder, at det stadig er på et beskedent niveau.

## AMERICAS

Det seneste skridt i den geografiske ekspansion har været rettet mod udvalgte markeder i Syd- og Nordamerika. Aktiviteterne har i første omgang været rettet mod særlige forbrugerssegmenter, hvor de mørke, ikke-alkoholiske maltedrikke nyder stor efterspørgsel. Der har det seneste år været fokus på udbygningen af tilstedeværelsen på en række udvalgte markeder i både Nord- og Sydamerika med identifikation af distributører og indgåelse af samarbejdsaftaler med lokale partnere. Der er også direkte kontakt til detailhandelskæder i udvalgte lande, hvor især øl er en voksende kategori. Afsætningen i Americas er fortsat beskedent, men det vurderes, at potentialet for en yderligere etablering på disse markeder er attraktivt.

## SÆRLIGE RISIKOFORHOLD OG PRIORITETER I 2013/2014

Harboes internationale aktiviteter uden for Nordeuropa er særligt eksponeret for risici på de markeder, hvor de politiske regimer er mindre stabile, og hvor generelle forretningsbetingelser kan være påvirket af forskellige former for uro og manglende offentlig kontrol. Harboe har i regnskabsåret således haft tæt opfølgning og løbende justeret engagementet omkring aktiviteterne i de områder i Mellemøsten og Afrika, som har været særligt påvirket af uro. Vurderinger af udviklingen i konkrete drifts- og debitorrisici samt håndteringen heraf rapporteres løbende til bestyrelsen.

Produktion, distribution og levering af aftalte leverancer til tiden er en kritisk faktor for kundetilfredsheden og bevarelsen af langsigtede kunderela-

” Deltagelse i målrettede salgs- og markedsføringsaktiviteter i et tæt og gensidigt værdiskabende samarbejde med store regionale distributører er katalysatorer for den fortsatte vækst ”

tioner. Harboe har derfor særligt fokus på at sikre den optimale effektivitet i værdikæden i takt med, at salget øges til de internationale markeder og kompleksiteten i forretningsaktiviteterne stiger. Der er i regnskabsåret arbejdet videre med at styrke den ledelsesmæssige koordinering af driftsprocesserne mellem de enkelte led i hele leverancesystemet.

Harboes valutarisiko er gradvist steget i takt med den fortsatte internationalisering til nye markeder uden for Europa, selvom hovedparten af koncernens salg og indkøb fortsat afregnes i EUR. Harboe vil løbende vurdere udviklingen i koncernens eksponering over for valutarisici og eventuelt videre behovet for øget valutasikring.

## FORVENTNINGER TIL 2014/2015

Det er fortsat forventningen, at Harboes internationale aktiviteter i stigende grad vil bidrage til koncernens omsætning og indtjening. Målrettede markedsføringsaktiviteter og bearbejdning af markederne forventes i det kommende regnskabsår at skabe grundlag for en høj tocifret vækst. Sideløbende forventer Harboe at fortsætte styrkelsen af den internationale salgsorganisation og systemerne for den ledelsesmæssige opfølgning på de strategiske initiativer, udvikling og resultater i de enkelte markeder.

Markedsbetingelserne forventes at forblive udfordrende med fortsat konkurrence, og der er begrænset udsigt til en stabilisering af den politiske uro i især Mellemøsten og visse afrikanske lande. Forventningerne er således underlagt stor usikkerhed for en række af disse markeder, men Harboe forventer, at aktiviteterne samlet set vil skabe grundlag for en positiv udvikling.

# HARBOE INGREDIENTS

---



## NY PLATFORM FOR VÆKST

Harboe Ingredients danner rammen om Harboes salgs- og udviklingsaktiviteter inden for maltekstrakt.

Harboe har gennem mere end 60 år markedsført den traditionelle maltekstrakt som ingrediens til den europæiske fødevarerindustri i en række målrettede produkter. Maltekstrakten anvendes som et naturligt alternativ til sukker-, smags- og farvestoffer i produktionen 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 af væsentligt aktiv i markedsføringen over for udvalgte produktionsindustrier, herunder især bagerier og andre fødevarerproducenter.

Harboes aktiviteter inden for maltekstrakt har de seneste år udviklet sig positivt. Afsætningen drives af en stigende efterspørgsel og generel anerkendelse af Harboes produkter og certificerede produktionsprocesser i en industri, hvor fødevarerens sikkerhed og kvalitet er altafgørende faktorer. Dette understøttes yderligere af Harboes fortsatte produktudvikling inden for kategorien.

Blandt resultaterne af denne produktudvikling er en klar maltekstrakt, som har gode anvendelsesmuligheder inden for drikkevarerproduktion. I forhold til de eksisterende produkter i markedet er den klare maltekstrakt forædlet

yderligere og markedsføres nu som del af en compound, der kan spare flere led i den sædvanlige fremstillingsproces hos drikkevarerproducenten. Harboe markedsfører produktet over for store drikkevarerproducenter, som viser stor interesse for produktet.

Den klare maltekstrakt indgår desuden i flere af Harboes egne drikkevarer, bl.a. ikke-alkoholiske maldrikke, som koncernen markedsfører på flere internationale markeder.

Sideløbende arbejder Harboe Ingredients med udviklingen af en række andre lovende ingrediens-applikationer, som kan anvendes i drikke- og fødevarer. I forlængelse af de positive udviklingsresultater og den interesse, de nye produkter har opnået blandt kunder og samarbejdspartnere i fødevarerindustrien, har Harboe de seneste år investeret yderligere ressourcer i udviklingsaktiviteterne inden for maltekstrakt.

En dedikeret international salgsorganisation markedsfører produkterne over for et udvalgt segment af aktører inden for drikke- og fødevarerindustrien. Udviklingsaktiviteterne drives i tætte testforløb med de potentielle kunder, og der er etableret samarbejde med eksterne forskningsinstitutioner.

## VÆRDISKABELSE OG STRATEGI

Harboe er en af nordens førende producenter af maltekstrakt til fødevarerindustrien, og Harboe Ingredients' forretningsmodel tager udgangspunkt i





at sikre den optimale udnyttelse af koncernens kompetencer og markedsmuligheder inden for dette segment.

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

Den yderligere forædling af produkterne har banet vejen for en udfoldelse af anvendelsespotentialet med mulighed for en strategisk ekspansion af forretningen – såvel geografisk som industrielt. Udviklingsaktiviteterne drives af en stigende efterspørgsel på bedre, sundere og konkurrencedygtige alternativer til eksisterende fødevarerkomponenter, og tendensen understøttes af den stadig strammere internationale regulering på fødevarerområdet. Og hvor den traditionelle maltekstrakt handles som en råvare, kan de nye, forædlede produkter afsættes i højere prissegmenter og med mere attraktive marginer.

Salgs- og markedsføringsaktiviteterne er målrettet store kunder i fødevarerindustrien. Herudover er der indledt samarbejde med førende regionale distributører af fødevarer ingredienser.

Aktiviteterne med traditionel maltekstrakt vil fortsat have fokus på de europæiske markeder, mens markedsføringen af de nye applikationer også

”Udviklingen af nye applikationer strækker sig over et flerårigt forløb med løbende tests og tilpasninger i tæt samarbejde med kunderne, inden man når det færdige, salgbare produkt”

vil være henvendt til kunder uden for Europa. Videre markedsføring af de maltbaserede ingredienser vil således være et centralt element i den strategiske udvikling af koncernens aktiviteter.

Det er ambitionen, at Harboe Ingredients i løbet af de kommende tre til fem år skal vokse årligt med to cifrede vækstrater og i stigende grad bidrage positivt til koncernens EBITDA.

#### STRATEGISKE TILTAG OG RESULTATER I 2013/2014

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

Harboes klare maltekstrakt, som fortrinsvist afsættes til kunder i fødevarerindustrien i Mellemøsten, er imidlertid fortsat påvirket af uroen i regionen. Det har givet anledning til en noget lavere afsætning end i samme periode sidste år. Harboe arbejder dog på bearbejdningen af nye og mere stabile markeder, og der er indgået nye aftaler, som forventes at få positiv effekt i det kommende regnskabsår.

Udviklingen og markedsføringen af andre nye applikationer er fortsat i regnskabsåret. Der er bl.a. etableret samarbejde med nye kunder i fødevarerindustrien om brug af flere af Harboes applikationer som alternativer til eksisterende smags- og farveingredienser i bl.a. chokolade og andre konfektureprodukter.

Den strategiske salgsindsats og udviklingsarbejdet i samarbejde med kunder i fødevarerindustrien er yderligere intensiveret i regnskabsåret. Udviklingen af nye applikationer strækker sig over et flerårigt forløb med løbende tests og tilpasninger i tæt samarbejde med kunderne, inden man når det færdige, salgbare produkt. Ressourceindsatsen i udviklingsforløbene påvirker således Harboes regnskaber i disse år, men det forventes at denne investering vil begynde at generere positive afkast i takt med, at produkterne bliver færdigudviklet og salgbare i løbet af de kommende to - tre år.

#### SÆRLIGE RISIKOFORHOLD OG PRIORITETER I 2013/2014

Harboes aktiviteter inden for maltekstrakt er udsat for en række særlige risikoforhold, som dels knytter sig til selve produktudviklingsfasen og dels til den efterfølgende lancering og markedsføring af produkterne.

Det er afgørende at sikre, at de nye produkter lever op til de specifikke



# HARBOE INGREDIENTS

---

funktionalitetskrav for at kunne indgå i produktionsprocessen hos kunderne. Derfor har Harboe stor fokus på at sikre kvalitetsstandarder, fremdrift og løbende kontrol i de testforløb, der gennemføres med kunderne.

Harboes klare maltekstrakt indgår allerede i en række af koncernens egne produkter, og de aktuelle testforløb med eksterne samarbejdspartnere udvikler sig lovende. Nye applikationer og produktvariationer vil blive udviklet efter samme kvalitetsstyring, og investeringerne sker med udgangspunkt i forudgående markeds- og rentabilitetsanalyser.

Harboe Ingredients er derudover eksponeret over for risikoen for, at markedsaccepten og det egentlige gennembrud for koncernens nye ingrediensprodukter ikke kan realiseres i det omfang eller inden for den tidshorizont, der er forventet. Som led i håndteringen af denne risiko har Harboe i det forgangne regnskabsår intensiveret markedsføringsindsatsen yderligere gennem øgede ledelsesressourcer og et målrettet salgsarbejde og tilstedeværelse på internationale fødevaremesser. Samtidig er der på de interne linjer et tæt samarbejde mellem salgs- og udviklingsteamene, så de løbende markedsefterretninger integreres bedst muligt i udviklingsaktiviteterne. Værdiskabende samarbejde med etablerede internationale ingrediensdi-

stributører er desuden med til at målrette produkterne til den aktuelle og fremtidige forventede efterspørgsel.

## FORVENTNINGER TIL 2014/2015

Aktiviteterne i Harboe Ingredients forventes i det kommende regnskabsår at udvikle sig positivt.

Der forventes moderat vækst i afsætningen af traditionel maltekstrakt, bl.a. drevet af afsætningen af nye varianter af maltekstrakt baseret på andre korntyper.

Det forventes, at nye aftaler, som blev indgået sidst i regnskabsåret, og en lovende pipeline af nye kunder i både Mellemøsten og Asien, vil blive omsat til en gradvist stigende omsætning.

Også de fortsatte udviklingsaktiviteter vil være i fokus i det kommende regnskabsår i tæt samarbejde med kunder med henblik på yderligere forædling og tilpasning af applikationer og gennemførelse af testproduktioner. Samarbejdet med uddannelsesinstitutioner vil fortsætte i det kommende år, bl.a. i forbindelse med speciale- og PhD-afhandlinger.

# LEDELSESBERETNING

## PRODUKTION OG KAPACITET

### ØGET EFFEKTIVITET I FORSYNINGSKÆDEN

Koncernens tre bryggerier har en samlet kapacitet på i alt 10 mio. hektoliter. I 2013/14 blev der i alt produceret 5,93 mio. hektoliter øl, læskedrikke og malurtprodukter. Det svarer til en stigning på 3,3 % i forhold til året før. Stigningen er især drevet af en øget afsætning på de internationale markeder uden for Nordeuropa, mens afsætningen på de nordeuropæiske markeder har været lavere end sidste år.

Høj kapacitet og fleksibilitet er et strategisk fokusområde i den løbende driftsledelse og udvikling af produktionen på tværs af produktionsenhederne – bl.a. med henblik på at optimere håndteringen af sæsonudsving og samlet ordreindgang. Der er i regnskabsåret arbejdet videre på at styrke koordineringen af koncernens indkøb, planlægning og produktion samt logistik og koblingen til salgsorganisationen med henblik på at skabe en bedre og mere effektiv ressourcudnyttelse og øge hastigheden og effektiviteten i hele forsyningskæden. Det er målsætningen at skabe både driftsmæssige synergier og bedre kundebetjening, og Harboe forventer at se positive resultater som følge af indsatsen, bl.a. i forbindelse med højsæsonen i det kommende regnskabsår.

Der blev i 2013/2014 investeret 34,1 mio. kr. i produktionsfaciliteterne.

Investeringerne har været fokuseret på den løbende vedligeholdelse og fortsatte effektivisering af produktionen. Der er desuden investeret i nye køletårne og kompressorer, som allerede i det kommende regnskabsår forventes at give anledning til væsentlige besparelser på energianvendelsen.

Harboe har gennem de seneste fem år investeret for 495 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.



”Der er investeret i nye køletårne og kompressorer, som allerede i det kommende regnskabsår forventes at give anledning til væsentlige besparelser på energianvendelsen”

Harboe vil også fremover vurdere behovet for yderligere investeringer i effektivitet og kapacitet – ikke mindst i takt med den fortsatte udvikling af aktiviteterne på de internationale markeder uden for Nordeuropa. De planlagte investeringer i 2014/2015 er fortrinsvist rettet mod løbende vedligeholdelse og effektivisering. Eventuelle yderligere investeringsbeslutninger af større karakter vil ske med udgangspunkt i koncernens strategi og fastsatte krav til afkast og værdiskabelse.

## MEDARBEJDERE OG KOMPETENCER

### FOKUS PÅ SALG OG UDVIKLING

Ledelsen af Harboe har gennem koncernens mere end 100-årige historie været baseret på grundlæggende værdier om ansvarlighed, samarbejde, kvalitet og resultater. Disse værdier er blevet bærende elementer i koncernens stærke virksomhedskultur, og det har været en væsentlig strategisk prioritet at fastholde og videreføre værdierne på tværs af landegrænser og organisatoriske enheder i takt med den fortsatte ekspansion.

Harboes ledelsesfilosofi og HR-strategi tager udgangspunkt i koncernens fokus på at realisere værdiskabende forretningsmæssige resultater og samtidig videreføre ambitionen om at drive en attraktiv virksomhed, som skaber stolthed og stor medarbejdertilfredshed. Som led i denne strategi fokuserer Harboe på konstant at have de nødvendige kompetencer og ressourcer til stede, så koncernen er i stand effektivt at drive sine aktiviteter og samtidig opsøge og udnytte nye muligheder for vækst og værdiskabelse.

Derfor er det afgørende, at Harboe kan rekruttere motiverede ledere og medarbejdere med de rigtige kvalifikationer til alle dele af koncernen. Harboe



lægger vægt på at tilbyde konkurrencedygtige løn- og ansættelsesforhold, løbende uddannelse og fortsat kvalificering af medarbejdere.

Harboe prioriterer samtidig, at koncernens organisation og ledelse skal afspejle et ønske om mangfoldighed, og Harboe ønsker at skabe lige vilkår og muligheder for videreuddannelse og karriereudvikling for alle grupper af medarbejdere uanset køn, nationalitet, religion eller alder.

### ORGANISATION TIL EKSEKVERING AF STRATEGI

Der har i regnskabsåret været fokus på den fortsatte konsolidering af den internationale salgsorganisation, som er tilført dedikerede ressourcer, der især er rettet mod udviklingen af vækstmarkeder i Asien, Afrika og Sydamerika, hvor koncernen forventer at udbygge aktiviteterne yderligere i de kommende år. Også aktiviteterne inden for maltekstrakt er i regnskabsåret blevet oprustet med nye specialkompetencer inden for såvel produktudvikling som salg og markedsføring.

Rekrutteringen af nye medarbejdere tager først og fremmest udgangspunkt i, at kandidaternes faglige og personlige kvalifikationer skal matche jobbeskrivelsen. Harboe lægger imidlertid også vægt på, at der i ansættelsesproceduren tages hensyn til koncernens politik for mangfoldighed. Samlet har ansættelserne i regnskabsåret således bl.a. omfattet flere nationaliteter og med repræsentation af begge køn.

Der er fortsat fokus på at styrke og opdatere kompetencer på alle niveauer i koncernen og en række uddannelsesaktiviteter er gennemført i løbet af regnskabsåret. Harboe har videreført sit strategiske ledelsesudviklingsprogram, som skal skabe grundlag for en styrket faglighed og fælles referenceramme i den operationelle ledelse af koncernen. Samtidig sikrer programmet en effektiv forankring af strategiprocesserne blandt koncernens nøgleledere, bl.a. gennem et årligt strategiseminar for den samlede internationale koncernledelse.

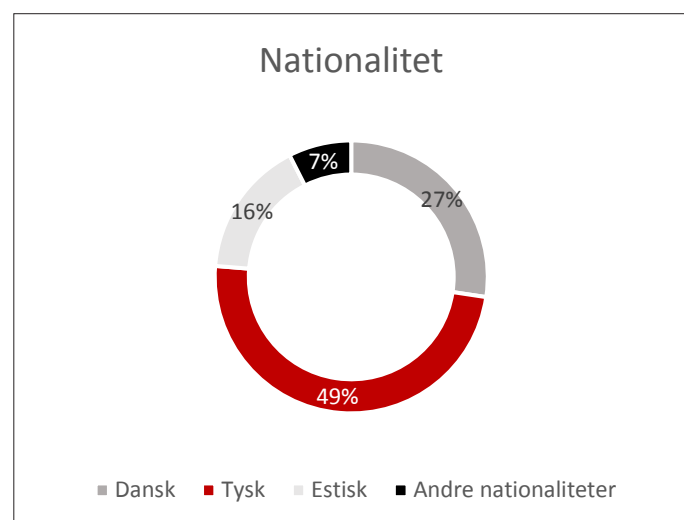
Også i den operationelle del af koncernen er der i året gennemført en række aktiviteter på uddannelsesfronten. Holdlederuddannelsen, som Harboe etablerede i Danmark for nogle år siden med henblik på at sikre en effektiv og tæt opfølgning på kvalitet og effektivitet helt ude ved de enkelte produktionsprocesser, er videreført på koncernens tyske produktionsenhed. Resultaterne er fortsat positive med 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 dermed får øget indflydelse på driftsmæssige beslutninger.

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

### UDVIKLING OG TILFREDSHED BLANDT MEDARBEJDERNE

Harboe gennemfører udviklingssamtaler som led i den enkelte medarbejders kompetenceudvikling, hvor der følges op på mål og resultater og fastlægges

udviklingsplaner for det kommende år med afsæt i koncernens strategi og den enkelte medarbejders faglige kompetencer og ambitioner. I udviklingssamtalerne følges der samtidig op på medarbejderens tilfredshed med den generelle vilkår og personlige udviklingsmuligheder. De kvalitative tilbagemeldinger er altovervejende positive, og dette afspejles i såvel en meget lav medarbejderomsætning og en høj anciennitet for både produktionsmedarbejdere og specialister. Dette er med til at sikre kontinuitet og fastholder den værdifulde viden, der er oparbejdet i virksomheden. Samtidig er det særdeles tilfredsstillende at antallet af langtidstjenestegørende medarbejdere med få eller ingen sygedage – ligger på et meget højt niveau.



### MANGFOLDIGHED I HARBOE

Harboe søger at fremme mangfoldighed gennem en række indsatsområder i koncernens rekrutteringsprocesser og ledelsespraksis:

- Ved rekruttering til både menige stillinger og ledelsesposter i koncernen opmuntres alle med de rette kompetencer og ambitioner til at søge – uanset køn, nationalitet, religion eller alder.
- Det er en prioritet i ansættelsesproceduren, at ønsket om mangfoldighed tilgodeses, når der er identificeret kandidater med de rigtige faglige kompetencer og personlige kvalifikationer.
- Harboes personale- og ledelsespolitik tilsigter at skabe rammerne for en fornuftig balance mellem arbejdsliv og privatliv.
- Harboe gennemfører årlige udviklingssamtaler med ledere og medarbejdere i organisationen, hvor ansvar og personlig karriereudvikling er integrerede elementer.
- Harboe følger løbende op på medarbejdertilfredsheden i organisationen, herunder tilfredsheden med mulighederne for personlig, faglig og karrieremæssig udvikling.

# LEDELSESBERETNING

Harboe har ikke en formel politik for det underrepræsenterede køn i øvrige ledelseslag, men Harboe har stor fokus på at der er mangfoldighed i alle ledelseslag.

## MÅLTAL FOR KVINDER I BESTYRELSEN

Med henblik på at sikre en mere ligelig fordeling af mænd og kvinder i Harboes øverste ledelsesorgan har Harboes bestyrelse har fastsat et måltal for andelen af kvinder i bestyrelsen til 1/3. Målet skal være realiseret senest i forbindelse med selskabets ordinære generalforsamling i 2017.

I den siddende bestyrelse udgør de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer 5 mænd (83 %) og 1 kvinde (17 %).

” Harboe ønsker at skabe lige vilkår og muligheder for videreuddannelse og karriereudvikling for alle grupper af medarbejdere uanset køn, nationalitet, religion eller alder ”

## REDEGØRELSE OM SAMFUNDSANSVAR

### OPTIMERINGER I VÆRDIKÆDEN

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 CSR-politik baseret på en forretningsmæssig prioritering af værdiskabelse og begrænsning af risici. Politikken er godkendt af selskabets bestyrelse og findes på koncernens hjemmeside.

[http://files.shareholder.com/downloads/ABEA-4B4UY1/3076636508x0x766457/81368c29-15a0-4089-980d-4aa645464014/CSR\\_Harboe\\_2014\\_DK.pdf](http://files.shareholder.com/downloads/ABEA-4B4UY1/3076636508x0x766457/81368c29-15a0-4089-980d-4aa645464014/CSR_Harboe_2014_DK.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. Dermed reduceres også den miljømæssige effekt af virksomhedens drift.

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

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.

Datterselskabet Darguner Brauerei GmbH er desuden energicertificeret.

Der er i det forgangne regnskabsår foretaget investeringer i vedligeholdelse og optimering af koncernens produktionsfaciliteter. Der er blandt andet installeret nye køletårne og kompressorer på produktionsenheden i Skælskør, som forventes at give anledning til en væsentlig årlig reduktion af energiforbruget. Koncernens ERP-system er under forsat videreudbygning og vil skabe grundlag for en mere effektiv planlægning og styring af produktionsprocesserne på tværs af alle koncernens produktionsenheder. Det forventes, at videreudbygningen vil være fuldt implementeret i løbet af det kommende regnskabsår og vil give anledning til en række procesoptimeringer samt energimæssige og økonomiske besparelser.

Sideløbende med styrkelsen af IT-plattformen har et dedikeret, internationalt ledelsesudvalg arbejdet videre med at styrke koordineringen af koncernens indkøb, planlægning og produktion samt logistik og koblingen til salgsorganisationen med henblik på at skabe en bedre og mere effektiv ressourceudnyttelse og øge hastigheden og effektiviteten i hele forsyningskæden. Det er målsætningen at skabe både driftsmæssige synergier og bedre kundebetjening, og Harboe forventer at se positive resultater som følge af indsatsen, bl.a. i forbindelse med højsæsonen i det kommende regnskabsår.

### 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.

Som led i Harboes fokus på menneskerettigheder, lægger koncernen også vægt på medarbejdernes trivsel og sundhed, bl.a. gennem et sundt og alsidigt udbud i koncernens personalerestaurant. Derudover tilbyder koncernen per-

---

sonlig rådgivning og en række aktiviteter i forbindelse med den sundhedsfremmende indsats, herunder bl.a. tilbud om personligt sundhedscheck og rådgivning om livsstilsændringer i forbindelse hermed.

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 på alle koncernens enheder.

Koncernens produktionsenhed i Skælskør er arbejdsmiljøcertificeret, og forberedelserne til en tilsvarende certificering af koncernens tyske virksomhed er i gang. I forbindelse med disse forberedelser er en række processer blevet optimeret, ligesom certificeringen fremadrettet vil muliggøre en mere struktureret, løbende opfølgning på dette område. I det kommende år planlægges igangsætning af de indledende forberedelser til en tilsvarende arbejdsmiljøcertificering af bryggeriet i Estland.

## KVALITET OG SUNDHED

Som international drikkevarevirksomhed og leverandør til fødevarer virksomheder i hele verden er produktkvalitet og sikkerhed en afgørende forretningsmæssig faktor. Harboe vil leve op til de højeste standarder for fødevarer sikkerhed ved at anvende råvarer, der sikrer en høj, ensartet kvalitet gennem hele værdikæden – fra råvarer til færdigt produkt. Harboes krav til kvaliteten af råvarer fra leverandører følger denne ambition og evalueres systematisk.

Investeringer i kvalitetsforbedringer og optimering af produktionsfaciliteterne sker med henblik på til stadighed at kunne leve op til nye krav og forventninger til kvalitet og hygiejne. Alle koncernens produktionsenheder er certificeret i henhold til internationale kvalitetsstandarder, herunder ISO 22000, BRC Global Standards samt IFS FOOD. Harboe producerer desuden certificerede produkter i henhold til halal, kosher og økologiske drikkevarer. Som led i vedligeholdelsen af certificeringerne gennemføres der 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 produktudviklingen inden for ingredienser baseret på maltekstrakt understøtter denne strategi. Der er bl.a. i regnskabsåret udviklet videre på nye variationer af maltbaserede ingredienser, der kan erstatte smags- og farvestoffer i både drikke- og fødevarer.

Endelig bakker Harboe op om branchens standarder for ansvarlig markedsføring af alkohol og har i regnskabsåret deltaget i informationsaktiviteter, som gennemføres via Bryggeriforeningen i den forbindelse.

Harboe vil også i det kommende år have fokus på kvalitet og de sundheds-

---

” I forbindelse med forberedelserne til at opnå arbejdsmiljøcertificering af Harboes tyske produktionsenhed er en række processer blevet optimeret og certificeringen vil fremadrettet muliggøre en mere struktureret, løbende opfølgning på dette område ”

---

mæssige aspekter i produktudviklingen. 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 fortsat 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 respekt. Koncernens forretningsetiske politikker regulerer relationerne til forretningspartnere.

Forholdet til virksomhedens leverandører, distributører og andre samarbejdspartnere bygger derudover på, at aftaler og kontrakter er udarbejdet i henhold til internationale standarder. Koncernen har en række standardkrav, som indgår i leverandøraftalerne. Kravene omfatter kvalitet og leveringssikkerhed, men også ansvarlighed, og herunder bl.a. hensyn til miljø og menneskerettigheder. Harboe har i det forgangne år haft fokus på at optimere kontraktformaterne og yderligere sikre processerne i forbindelse med indgåelse af aftaler, ikke mindst i nye markeder, hvor samfundsforhold, regulering og forretningspraksis kan afvige fra EU-standarder.

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. 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 fortsætte indsatsen for at styrke og udbygge sine relationer til omverdenen. Der vil fortsat være særlig fokus sikringen af rammerne for samarbejdet med leverandører og andre forretningspartnere. Derudover vil Harboe prioritere sin aktive tilstedeværelse i de samfund, koncernen indgår i med planlagte sponsoraktiviteter og deltagelse i relevante samfundsmæssige og lokale sammenhænge.

# LEDELSESBERETNING

---

## CORPORATE GOVERNANCE

### VÆRDISKABENDE LEDELSESYSTEMER

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.

På koncernens hjemmeside findes den fuldstændige gennemgang af de enkelte anbefalinger:

[http://files.shareholder.com/downloads/ABEA-4B4UY1/3076636508x0x766456/f1f3fe0e-7aa2-4c33-9581-af8abf96edf8/Corporate\\_Governance\\_2014.pdf](http://files.shareholder.com/downloads/ABEA-4B4UY1/3076636508x0x766456/f1f3fe0e-7aa2-4c33-9581-af8abf96edf8/Corporate_Governance_2014.pdf)

### SELSKABETS KOMMUNIKATION OG SAMSPIL MED SELSKABETS INVESTORER OG ØVRIGE INTERESSETER

Harboe lægger stor vægt på, at selskabets aktionærer har mulighed for at følge med i selskabets udvikling. Koncernens hjemmeside giver let adgang til aktuelle oplysninger om selskabets strategi, politikker, forretning og resultater. Koncernens ledelse fører en aktiv dialog med aktiemarkedet og gennemfører i løbet af året en række møder med potentielle og eksisterende investorer og analytikere.

Harboe har formuleret en politik for relationerne til selskabets investorer og søger endvidere som led i arbejdet med selskabets generelle samfundsansvar at opretholde gode relationer til øvrige nøgleinteressenter.

Harboe offentliggør kvartalsrapporter og søger generelt i tilrettelæggelsen af sine aktiviteter over for aktionærerne at fremme aktivt ejerskab i henhold til anbefalingerne. Harboe således også formuleret en formel beredskabsprocedure, som sikrer, at aktionærerne får mulighed for at tage stilling til et eventuelt overtagelsestilbud ved en generalforsamling. Harboes bestyrelse vil i tilfælde af et overtagelsestilbud lægge vægt på at vurdere betydningen af tilbuddet for samtlige selskabets aktionærer og for selskabet generelt.

### BESTYRELSENS OPGAVER OG ANSVAR

Bestyrelsen tilrettelægger sine opgaver i henhold til anbefalingerne og op-

daterer årligt selskabets strategi samt vurderer selskabets kapital- og aktiestruktur i tilknytning hertil. Disse overvejelser og vurderinger er beskrevet i koncernens årsrapport.

Som led i den fortsatte vækst og internationalisering af koncernens aktiviteter har bestyrelsen desuden fokus på den fortsatte tilpasning af den ledelsesmæssige organisation inden for de strategiske fokusområder – også med henblik på den mere langsigtede ledelse af koncernen.

Det er bestyrelsens vurdering, at Harboes organisation og ledelse imødekommer ønsket om mangfoldighed og muligheder for begge køn. Disse hensyn indgår i selskabets HR-strategi og i koncernens politik for at sikre mangfoldighed på alle niveauer. Harboes bestyrelse har fastsat et måltal for andelen af kvinder i bestyrelsen til 1/3, som skal være realiseret senest i forbindelse med selskabets ordinære generalforsamling i 2017.

Harboes bestyrelse har med udgangen af regnskabsåret i alt seks generalforsamlingsvalgte medlemmer, heraf fem mænd og en kvinde.

Harboe har en politik for selskabets samfundsansvar og rapporterer om udviklingen på de prioriterede indsatsområder i årsrapporten.

Det er bestyrelsens vurdering, at der aktuelt ikke er behov for en næstformand, men bestyrelsen vurderer løbende behovet i takt med udviklingen i selskabets strategiske udfordringer.

### BESTYRELSENS SAMMENSÆTNING OG ORGANISERING

I processen med identifikation af de nye bestyrelseskandidater er der lagt vægt på at tilføre Harboes ledelse relevante kompetencer inden for international strategisk ledelse, produktinnovation og salg. I selskabets årsrapport og på hjemmesiden findes en nærmere beskrivelse af bestyrelsens medlemmer og deres kompetencer.

Udvælgelse og indstilling af nye kandidater til bestyrelsen ledes af bestyrelsesformanden og selskabets hovedaktionær, som indstiller kandidater til den samlede bestyrelsens godkendelse. I processen lægges der vægt på, at bestyrelsen er sammensat, så dens medlemmer bedst muligt supplerer hinanden i forhold til erfaring, alder, køn mv. med henblik på at sikre Harboe et kompetent og alsidigt bidrag til ledelsesarbejdet. Bestyrelsen vurderer, at der ikke er behov for en aldersgrænse for bestyrelsesmedlemmer.

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









# LEDELSESBERETNING

---

Der er i henhold til anbefalingerne nedsat et revisionsudvalg under bestyrelsen. Dog har bestyrelsen fundet det naturligt, at selskabets bestyrelsesformand, der har et dybdegående kendskab til koncernens finansielle og regnskabsmæssige forhold, også er formand for revisionsudvalget.

Bestyrelsen har ikke nedsat et nomineringsudvalg, men vil løbende vurdere behovet. Bestyrelsen drøfter regelmæssigt selskabets ledelsesmæssige ressourcer og de ledelsesmæssige kompetencer, som bør være til stede på både kort og langt sigt. Der er heller ikke nedsat et vederlagsudvalg, men behovet herfor vil løbende blive vurderet. Væsentlige kontrakter afstemmes med bestyrelsens formand.

Bestyrelsen vurderer ikke, at der er behov for 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.

Harboes bestyrelse vurderer årligt sin fremadrettede sammensætning med afsæt i selskabets strategiske målsætninger og aktuelle stilling. Bestyrelsen vurderer desuden løbende ledelsens arbejde og resultater i forbindelse med den løbende finansielle og forretningsmæssige rapportering på basis af de målsætninger og forventninger, der er formuleret ved årets start.

Bestyrelsen vurderer ikke, at der er behov for en formel procedure til evaluering af samarbejdet mellem bestyrelsesformanden og den adm. direktør. Bestyrelsesformanden og den adm. direktør har en løbende tæt og konstruktiv dialog, og resultaterne heraf indgår i rapporteringen på bestyrelsesmøderne.

## 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 ak-

” Harboe tilstræber gennem effektive rapporterings- og kontrolsystemer at skabe størst mulig transparens i ledelses- og beslutningsprocesser på tværs af koncernen ”

tierrelaterede incitamentsprogrammer. Koncernens nøgleledere er omfattet af et resultatorienteret bonusprogram.

Vederlagspolitikken beskrives nærmere i bestyrelsesformandens beretning og godkendes på den ordinære generalforsamling. Øvrige forhold i forbindelse med ledelsens vederlag er i overensstemmelse med anbefalingerne, dog vurderer bestyrelsen ikke, at det er relevant at oplyse vederlag for hvert enkelt medlem af bestyrelsen.

## REGNSKABSAFLÆGGELSE, RISIKOSTYRING OG REVISION

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. Risikoforhold og håndteringen heraf er beskrevet i selskabets årsrapport.

Harboe tilstræber gennem effektive rapporterings- og kontrolsystemer at skabe størst mulig transparens i ledelses- og beslutningsprocesser på tværs af koncernen. Der er pt. ikke etableret en whistleblower-ordning, men bestyrelsen vil løbende vurdere behovet.

Harboes bestyrelse og revisionsudvalg har en løbende dialog med selskabets revision og relationen er tilrettelagt i henhold til anbefalingerne. Dog er selskabets adm. direktør også medlem af bestyrelsen og deltager derfor i alle møder med revisionen.











# LEDELSESBERETNING

## RISIKOFORHOLD, FINANSIEL RAPPORTERING OG KONTROL

### RISIKOEKSPONERING UNDER FORANDRING

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. Der har i årets løb været fokus på den fortsatte optimering af forretningsgange og IT-systemer, der understøtter den løbende kontrol og rapportering på tværs af koncernen.

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 rapporteringen 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. Under gennemgangen af de enkelte forretningsaktiviteter er der nærmere redegjort for den aktuelle risikoeksponering, risikohåndteringen og forventningerne til det kommende års risikoforhold.

### PRODUKTION, KAPACITET 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. Endvidere bliver Harboes produktionsfaciliteter løbende underlagt uanmeldte kontrolbesøg foranlediget af kunder.

I takt med koncernens fortsatte geografiske ekspansion skærpes kravene til effektivitet og hastighed i produktion og leverancesystem. Derfor har Harboe øget det strategiske fokus på at styrke sammenhængen og koordineringen mellem de enkelte led i værdikæden med henblik på at optimere driftsprocesserne i koncernen.

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 og hjælpematerialer, Harboe anvender til sine produkter, lever op til de højeste standarder for fødevarer-sikkerhed og kvalitet. Samtidig er Harboe afhængig af, at råvarer og materialer bliver leveret til tiden og i de mængder, der er aftalt. Hovedparten af Harboes underleverandører er EU-baserede, og alle leverandøraftaler er udarbejdet i henhold til internationale standarder. Leverandørsamarbejdet er ofte baseret på mangeårige relationer med afsæt i vilkår, som justeres og genforhandles for 1-2 år ad gangen. Harboe evaluerer løbende de enkelte leverandørers kvalitet og leverancesikkerhed, ligesom der gennemføres uanmeldte kontrolbesøg. På alle primære råvarer har Harboe to leverandører for at sikre højest mulig leverancesikkerhed.

### KONKURRENCE, PRISER OG AFGIFTER

Markedet for øl og læskedrikke er på samtlige koncernens hovedmarkeder præget af en intensiv konkurrence, hvilket medfører et konstant pres på priserne. Harboe er derfor meget følsom over for markedsmæssige udsving i priserne på råvarer og hjælpematerialer, fordi øgede produktionsomkostninger ikke umiddelbart kan overføres på salgspriserne. Dette er især tilfældet på koncernens 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 ingrediensprodukter 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 regler 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. Harboes 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, herunder risikoen for korrupsion.

## SÆSON OG KAPACITET

Salget af øl og læskedrikke er præget af sæson- og vejrmæssige udsving. Sommeren er normalt højsæson i den nordeuropæiske forretning, hvor efterspørgslen er meget stor, men en meget kold og våd sommer kan ændre dette billede betydeligt og således påvirke koncernens driftsresultat i væsentlig grad. Udsving i efterspørgslen stiller store krav til en fleksibel kapacitetsudnyttelse. Dette søger koncernen løbende at imødekomme gennem yderligere effektiviseringer og investeringer i kapacitetsudvidelser, ligesom fortsatte optimeringer af produktionsprocesserne og koordineringen mellem koncernens produktionsenheder er et strategisk fokusområde.

## 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

” Harboe arbejder på at styrke den interne kommunikation og forretningsgange vedr. koncernens forretningspraksis og etiske standarder, så medarbejderne vejledes bedst muligt i, hvordan man håndterer situationer, der afviger fra normale standarder ”

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 197 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. I takt med den fortsatte vækst i koncernens internationale aktiviteter vil Harboe løbende vurdere behovet for valutasisikring.

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



# LEDELSESBERETNING

---

## AKTIONÆRFORHOLD

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 delårsrapporter og årsrapport på dansk og engelsk, præsentationer og møder med interessenter samt selskabets hjemmeside, [www.harboe.com](http://www.harboe.com).

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

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](mailto:rs@harboes.dk)

## EJERFORHOLD

Harboes Bryggeri A/S havde ved udgangen af regnskabsåret 4.916 navnenoterede aktionærer. De navnenoterede aktionærer repræsenterer 56,1 mio. kr. af den samlede aktiekapital, svarende til 93,4 %.

Følgende aktionærer har i henhold til værdipapirhandelslovens § 29 pr. 30. april 2014 anmeldt at have en aktiepost, der overstiger 5 % af aktiekapitalen:

Kirsten og Bernhard Griese

Spegerborgvej 4, 4230 Skælskør

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

Medlemmer af bestyrelse og direktion havde pr. 30. april 2014 i alt 937.310 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

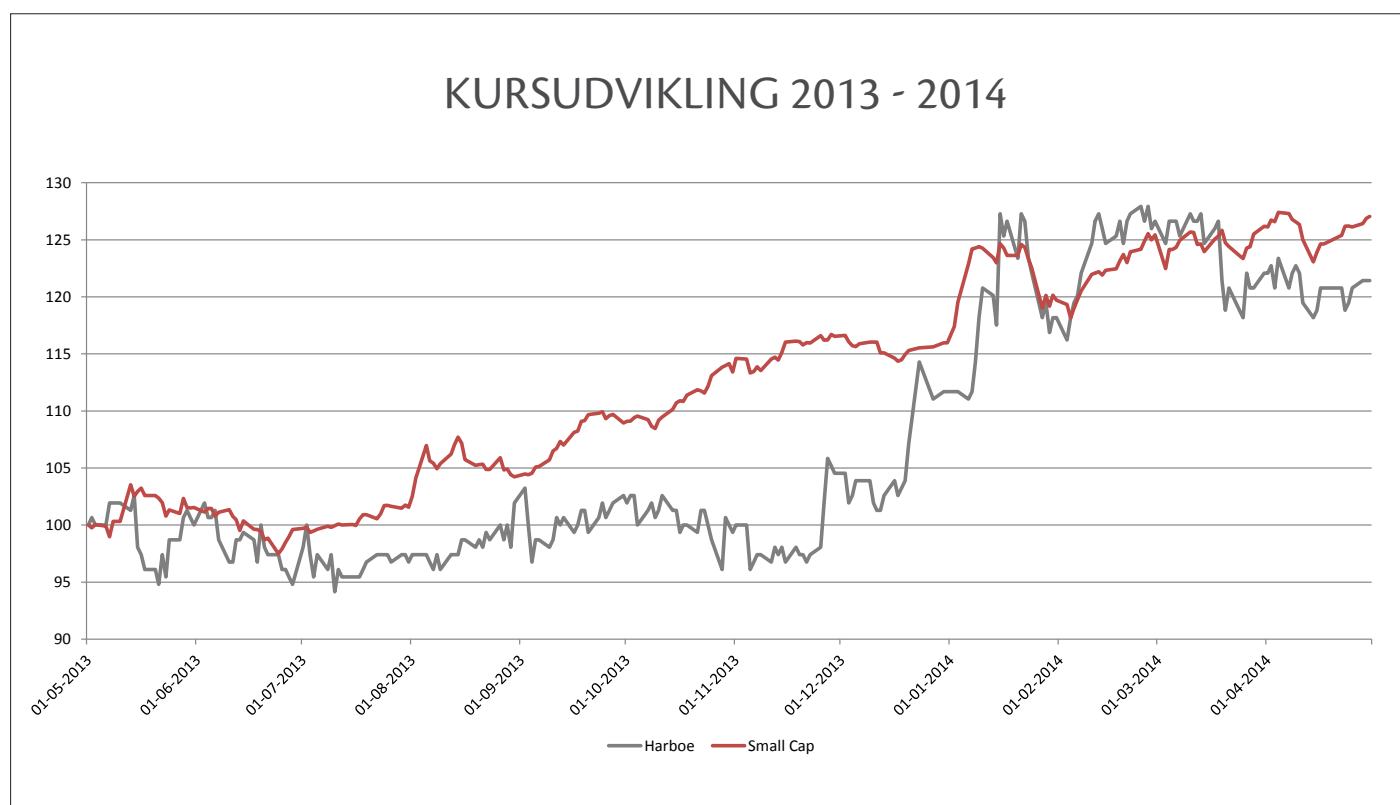
Aktiekapitalen i Harboes Bryggeri A/S udgør 60.000.000 kr. svarende til 6.000.000 aktier á 10 kr. Aktierne fordeler sig med 640.000 stk. A-aktier, svarende til 6.400.000 kr. og 5.360.000 stk. B-aktier, svarende til 53.600.000 kr.

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 255 mio. kr. svarende til en gennemsnitlig omsætning pr. dag på 1.024 t.kr.

Harboe-aktien steg i årets løb med 21,4 % og sluttede i kurs 93,5 mod kurs 77,0 med udgangen af sidste regnskabsår. Kursudviklingen i smallcap-indekset steg i samme periode med 27,1 %.

## KURSUDVIKLING 2013 - 2014





## ANALYTIKERE

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

Danske Bank

Tobias Cornelius Björklund

## 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 i regnskabsåret erhvervet 859.622 stk. B-aktier til en samlet værdi på 76,8 mio. kr. Selskabet har med udgang af regnskabsåret en beholdning på 1.311.190 stk. egne B-aktier svarende til 122,6 mio. kr. opgjort til børskursen pr. 30. april 2014.

Bestyrelsen vil løbende vurdere, hvordan beholdningen af egne aktier kan anvendes som led i værdiskabelsen over for selskabets aktionærer. Opkøbet af egne aktier sker også med ønsket om etablering af et strategisk beredskab, hvis koncernen som led i den fortsatte udvikling af sine aktiviteter skulle finde det relevant at indgå strategiske partnerskaber og som led i koncernens generelle kapitalberedskab.

## 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 25. august 2014, at der udbetales udbytte på 2,00 kr. pr. aktie, svarende til i alt 12,0 mio. kr.

## FINANSKALENDER

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

25. august 2014	Ordinær generalforsamling
25. september 2014	Delårsrapport, 1. kvartal 2014/15
17. december 2014	Delårsrapport, 1. halvår 2014/15
19. marts 2015	Delårsrapport, 3. kvartal 2014/15
2. juli 2015	Årsrapport 2014/15

## SELSKABSMEDDELELSER

Udsendte selskabsmeddelelser i perioden 1. maj 2013 til 30. april 2014:

21. maj 2013	Finanskalender 2013/14
14. juni 2013	Meddelelse om elektronisk årsrapport
27. juni 2013	Årsrapport 2012/13
27. juni 2013	Finanskalender 2013
27. juni 2013	Indkaldelse til ordinær generalforsamling 2013
9. juli 2013	Finanskalender 2013
9. juli 2013	Finanskalender 2013/14
25. juli 2013	Indkaldelse til ordinær generalforsamling 2013
25. juli 2013	Årsrapport 2013
29. august 2013	Referat fra ordinær generalforsamling 2013
3. september 2013	Delårsrapport, 1. kvartal 2013/14
3. september 2013	Finanskalender 2013/14
9. september 2013	Indkaldelse til ekstraordinær generalforsamling
2. oktober 2013	Referat fra ekstraordinær generalforsamling
18. december 2013	Halvårsrapport 2013/14
8. januar 2014	Meddelelse efter værdipapirhandelsloven §29
8. januar 2014	Meddelelse efter værdipapirhandelsloven §28
13. januar 2014	Meddelelse efter værdipapirhandelsloven §29
15. januar 2014	Meddelelse efter værdipapirhandelsloven §29
15. januar 2014	Meddelelse efter værdipapirhandelsloven §28
19. marts 2014	Delårsrapport, 3. kvartal 2013/14
31. marts 2014	Finanskalender 2014/15



# LEDELSESPÅTEGNING

---

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. maj 2013 – 30. april 2014 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 2014 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. maj 2013 – 30. april 2014.

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 3. juli 2014

## DIREKTION

Bernhard Griese  
administrerende direktør

## BESTYRELSE

Anders Nielsen formand

Bernhard Griese

Mads O. Krage

Mette Kirstine Agger

Thøger Thøgersen

Carl Erik Kjærsgaard

Jens Bjarne Søndergaard Jensen \*  
\* medarbejdervalgt



KONGELIG HOFLEVERANDØR  
**HARBOE**  
HARBOES BRYGGERI A/S





# 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 2013 - 30. april 2014, 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 revisionshandling for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i koncernregnskabet og årsregnskabet. De valgte revisionshandling 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 revisionshandling, 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 2014 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. maj 2013 - 30. april 2014 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 udførte 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 3. juli 2014

Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Søren Stampe  
statsautoriseret revisor

Lars Hillebrand  
statsautoriseret revisor



# MEDLEMMER AF BESTYRELSEN



## AGGER, METTE KIRSTINE

Adm. Partner (1964)

Medlem af revisionsudvalget.  
Uafhængigt medlem af bestyrelsen siden 2008.  
Valgperioden udløber i 2014.

Mette Kirstine Agger er Managing Partner i Lundbeckfond Ventures, der investerer i life science firmaer på international basis. Mette Kirstine Agger er uddannet biolog fra Københavns Universitet og MBA, og har siden 1996 haft ledende stillinger og bestyrelsesposter i en række virksomheder inden for biotekindustrien. 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)  
PsiOxus Ltd.  
Institutrådet, Statens Serum Institut  
Veloxis Pharmaceuticals A/S

## AKTIEBESIDDELSE

2013/14	2012/13
400 stk.	400 stk.



## NIELSEN, ANDERS

Advokat, formand (1950)

Formand for revisionsudvalget.  
Uafhængigt medlem af bestyrelsen siden 2001.  
Genvælt i 2005 og 2009. Valgperioden udløber i 2014.

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

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  
EDC Poul Erik Bech Allerød A/S  
Trijac Invest ApS

## DIREKTIONSPOSTER

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

## AKTIEBESIDDELSE

2013/14	2012/13
18.270 stk.	18.270 stk.



### **GRIESE, BERNHARD**

Adm. direktør, (1941)

Medlem af bestyrelsen siden 1968. Genvælgt 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**

Harboes Bryggeri A/S  
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**

<b>2013/14</b>	<b>2012/13</b>
908.820 stk.	908.820 stk.



### **KJÆRSGAARD, CARL ERIK**

Adm. direktør (1958)

Medlem af revisionsudvalget.  
Uafhængigt medlem af bestyrelsen siden 2008 og genvælgt i 2012. Valgperioden udløber 2014.

Carl Erik Kjærsgaard har siden 1985 primært arbejdet i media- og 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**

Blackwood Seven A/S (formand)  
Computer Camp A/S  
Møller & Rothe A/S  
Any.cloud A/S (formand)  
Anymac A/S (formand)  
Ocean Agency A/S (formand)  
Frankly Web A/S

### **DIREKTIONSPOSTER**

Carl Erik Kjærsgaard Consulting ApS  
Nauta ApS

### **AKTIEBESIDDELSE**

<b>2013/14</b>	<b>2012/13</b>
1.410 stk.	1.410 stk.

# MEDLEMMER AF BESTYRELSEN



## KRAGE, MADS O.

Direktør (1944)

Medlem af revisionsudvalget.  
Uafhængigt medlem af bestyrelsen siden 2007 og genvalgt i 2011. Valgperioden udløber i 2014.

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 tilfører 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  
Holdingselskabet af 17. december 2004 A/S  
Plast Team A/S  
Holberg Fenger Holding A/S  
Investeringsforeningen Maj Invest (formand)  
Fair Trade Mærket Danmark Fonden (formand)  
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

2013/14	2012/13
7.499 stk.	7.499 stk.



## THØGERSEN, THØGER

Adm. direktør (1953)

Medlem af revisionsudvalget.  
Uafhængigt medlem af bestyrelsen siden 2008 og genvalgt i 2012. Valgperioden udløber i 2014.

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.

## BESTYRELSESPOSTER

House of spirit - børnetøj  
Indkøbsforeningen Mr. - herremode  
Holmsland Klit Golf A/S  
Spirit Wholesale ApS  
Indkøbsforeningen af 1964 AMBA (formand)  
MR WEB A/S (formand)  
A/S PSE NR: 2147 (formand)

## AKTIEBESIDDELSE

2013/14	2012/13
800 stk.	800 stk.



### JENSEN, JENS BJARNE SØNDERGAARD

Medarbejdervalgt (1955)

Medlem af bestyrelsen siden 1997. Genvalgt i 2008 og 2012.  
Valgperioden udløber i 2016.

#### AKTIEBESIDDELSE

2013/14	2012/13
111 stk.	111 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

KONCERN DKK TUSINDE	Note	2013/14	2012/13
Bruttoomsætning		1.626.919	1.588.362
Øl- og vandafgifter		(206.807)	(244.715)
<b>Nettoomsætning</b>		<b>1.420.112</b>	<b>1.343.647</b>
Produktionsomkostninger	4,5,6,7	(1.177.552)	(1.118.036)
<b>Bruttoresultat</b>		<b>242.560</b>	<b>225.611</b>
Andre driftsindtægter	8	28.206	20.675
Distributionsomkostninger		(190.704)	(175.567)
Administrationsomkostninger		(49.628)	(45.457)
Andre driftsomkostninger		(13.739)	(15.819)
<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>		<b>16.695</b>	<b>9.443</b>
Finansielle indtægter	9	2.627	4.263
Finansielle omkostninger	10	(8.919)	(9.602)
<b>Resultat før skat</b>		<b>10.403</b>	<b>4.104</b>
Skat af årets resultat	11	(2.121)	(1.150)
Regulering af skat tidligere år og effekt af ændring af skatteprocent i Danmark	11	2.309	137
<b>Årets resultat af fortsættende aktiviteter</b>		<b>10.591</b>	<b>3.091</b>
<b>Fordeling af årets resultat:</b>			
Moderselskabets aktionærer		10.627	3.127
Minoritetsinteresser		(36)	(36)
		<b>10.591</b>	<b>3.091</b>
Resultat pr. aktie (kr. pr. aktie á 10 kr.):	12		
Resultat og udvandet resultat pr. aktie (kr.)		<b>2,02</b>	<b>0,56</b>

# TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

KONCERN DKK TUSINDE	Note	2013/14	2012/13
<b>Årets resultat af fortsættende aktiviteter</b>		<b>10.591</b>	<b>3.091</b>
<b>Anden totalindkomst</b>			
<i>Poster, der kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:</i>			
Valutakursregulering vedrørende udenlandske virksomheder		441	1.126
Dagsværdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg		70	(123)
Recirkulering til resultatopgørelsen af dagsværdiregulering ved afståelse af finansielle aktiver disponible for salg		22	0
Skat af anden totalindkomst	11	(22)	42
<b>Anden totalindkomst</b>		<b>511</b>	<b>1.045</b>
<b>Totalindkomst</b>		<b>11.102</b>	<b>4.136</b>
Fordeling af årets totalindkomst:			
Moderselskabets aktionærer		11.138	4.172
Minoritetsinteresser		(36)	(36)
		<b>11.102</b>	<b>4.136</b>

# BALANCE PR. 30. APRIL

KONCERN DKK TUSINDE	Note	2014	2013
Goodwill		3.573	3.573
Udviklingsprojekter		5.460	6.884
Rettigheder		5.724	5.718
Software		18.664	21.302
Immaterielle aktiver under opførelse		80	153
<b>Immaterielle aktiver</b>	<b>14</b>	<b>33.501</b>	<b>37.630</b>
Grunde og bygninger		235.185	245.130
Produktionsanlæg og maskiner		442.164	474.568
Andre anlæg		23.858	27.937
Reserve dele til egne maskiner		3.619	4.458
Materielle aktiver under opførelse		14.789	5.577
<b>Materielle aktiver</b>	<b>15</b>	<b>719.615</b>	<b>757.670</b>
<b>Investeringsjendomme</b>	<b>16</b>	<b>60.475</b>	<b>63.909</b>
Finansielle aktiver disponible for salg	17	8.706	180.600
Deposita, lejemaal		2.423	2.403
<b>Finansielle aktiver</b>		<b>11.129</b>	<b>183.003</b>
<b>Udskudte skatteaktiver</b>	<b>27</b>	<b>5.804</b>	<b>3.806</b>
<b>Langfristede aktiver</b>		<b>830.524</b>	<b>1.046.018</b>
<b>Varebeholdninger</b>	<b>18</b>	<b>161.489</b>	<b>133.391</b>
Tilgodehavender fra salg	19	278.670	287.725
Andre tilgodehavender	20	6.030	11.534
Periodeafgrænsningsposter		8.568	6.537
<b>Tilgodehavender</b>		<b>293.268</b>	<b>305.796</b>
<b>Likvide beholdninger</b>	<b>22</b>	<b>96.235</b>	<b>13.780</b>
<b>Aktiver bestemt for salg</b>	<b>21</b>	<b>2.200</b>	<b>2.400</b>
<b>Kortfristede aktiver</b>		<b>553.192</b>	<b>455.367</b>
<b>Aktiver</b>		<b>1.383.716</b>	<b>1.501.385</b>

# BALANCE PR. 30. APRIL

KONCERN DKK TUSINDE	Note	2014	2013
Aktiekapital	23	60.000	60.000
Overkurs ved emission		0	51.000
Andre reserver	26	(4.072)	(4.567)
Overført resultat		650.487	673.985
<b>Egenkapital tilhørende moderselskabets aktionærer</b>		<b>706.415</b>	<b>780.418</b>
<b>Egenkapital tilhørende minoritetsinteresser</b>	<b>25</b>	<b>143</b>	<b>179</b>
<b>Egenkapital</b>		<b>706.558</b>	<b>780.597</b>
Gæld til realkreditinstitutter	29	200.470	216.155
Udskudte skatteforpligtelser	27	49.534	52.335
Udskudt indregning af indtægter	32	60.882	66.868
<b>Langfristede forpligtelser</b>		<b>310.886</b>	<b>335.358</b>
Gæld til realkreditinstitutter	29	15.772	15.671
Kreditinstitutter i øvrigt	30	78.480	69.216
Leverandører af varer og tjenesteydelser	31	172.008	172.341
Tilbagekøbsforpligtelse, returemballage	28	8.030	10.278
Anden gæld	33	81.488	105.365
Udskudt indregning af indtægter	32	7.874	10.036
Periodeafgrænsningsposter		311	263
Selskabsskat		2.309	2.260
<b>Kortfristede forpligtelser</b>		<b>366.272</b>	<b>385.430</b>
<b>Forpligtelser</b>		<b>677.158</b>	<b>720.788</b>
<b>Passiver</b>		<b>1.383.716</b>	<b>1.501.385</b>

# PENGESTRØMSOPGØRELSE

KONCERN DKK TUSINDE	Note	2013/14	2012/13
<b>Resultat af primær drift</b>		<b>16.695</b>	<b>9.443</b>
Af- og nedskrivninger mv.	7	90.052	82.709
Indtægtsførte tilskud	8	(10.023)	(7.021)
Ændring i nettoarbejdskapital	36	(37.958)	(19.454)
<b>Pengestrømme vedrørende primær drift</b>		<b>58.766</b>	<b>65.677</b>
Modtagne finansielle indtægter		2.580	4.648
Betalte finansielle omkostninger		(8.930)	(10.119)
Betalt selskabsskat		(5.818)	(9.085)
<b>Pengestrømme vedrørende drift</b>		<b>46.598</b>	<b>51.121</b>
Køb af immaterielle aktiver		(2.330)	(6.966)
Køb af materielle aktiver		(43.564)	(34.058)
Salg af materielle aktiver		2.085	12.067
Modtaget udbytte fra finansielle aktier disponible for salg		54	72
Køb af finansielle aktiver		(20)	(172.801)
Salg af finansielle aktiver		169.222	181.027
<b>Pengestrømme vedrørende investeringer</b>		<b>125.447</b>	<b>(20.659)</b>
Betalt udbytte til aktionærer i moderselskab		(8.323)	(8.328)
Afdrag på gæld til realkreditinstitutter		(15.569)	(17.943)
Modtaget investeringstilskud		1.803	25.035
Køb af egne aktier		(76.802)	(5.190)
<b>Pengestrømme vedrørende finansiering</b>		<b>(98.891)</b>	<b>(6.426)</b>
<b>Ændring i likvider</b>		<b>73.154</b>	<b>24.036</b>
Likvider 01.05		(55.436)	(79.640)
Kursregulering primo	37	37	168
<b>Likvider 30.04</b>	<b>37</b>	<b>17.755</b>	<b>(55.436)</b>



# EGENKAPITALOPGØRELSE

## KONCERN DKK TUSINDE

	Aktiekapital	Overkurs ved emission	Andre reserver	Overført resultat	Egenkapital tilhørende moder-selskabets aktionærer	Egenkapital tilhørende minoritetsinteressenter	Egenkapital i alt
<b>Egenkapital 01.05.2012</b>	<b>60.000</b>	<b>51.000</b>	<b>(5.612)</b>	<b>684.376</b>	<b>789.764</b>	<b>215</b>	<b>789.979</b>
<b>Egenkapitalbevægelser 2012/13</b>							
Årets resultat	0	0	0	3.127	3.127	(36)	3.091
Anden totalindkomst for regnskabsåret efter skat	0	0	1.045	0	1.045	0	1.045
<b>Totalindkomst for regnskabsåret</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.045</b>	<b>3.127</b>	<b>4.172</b>	<b>(36)</b>	<b>4.136</b>
Udloddet udbytte, jf. note 13	0	0	0	(9.000)	(9.000)	0	(9.000)
Udbytte af egne aktier	0	0	0	672	672	0	672
Køb af egne aktier	0	0	0	(5.190)	(5.190)	0	(5.190)
<b>Egenkapitalbevægelse i alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.045</b>	<b>(10.391)</b>	<b>(9.346)</b>	<b>(36)</b>	<b>(9.382)</b>
<b>Egenkapital 30.04.2013</b>	<b>60.000</b>	<b>51.000</b>	<b>(4.567)</b>	<b>673.985</b>	<b>780.418</b>	<b>179</b>	<b>780.597</b>
<b>Egenkapital 01.05.2013</b>	<b>60.000</b>	<b>51.000</b>	<b>(4.567)</b>	<b>673.985</b>	<b>780.418</b>	<b>179</b>	<b>780.597</b>
<b>Egenkapitalbevægelser 2013/14</b>							
Årets resultat	0	0	0	10.627	10.627	(36)	10.591
Anden totalindkomst for regnskabsåret efter skat	0	0	511	0	511	0	511
<b>Totalindkomst for regnskabsåret</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>511</b>	<b>10.627</b>	<b>11.138</b>	<b>(36)</b>	<b>11.102</b>
Overførsel	0	(51.000)	0	51.000	0	0	0
Udloddet udbytte, jf. note 13	0	0	0	(9.000)	(9.000)	0	(9.000)
Udbytte af egne aktier	0	0	0	677	677	0	677
Køb af egne aktier	0	0	0	(76.802)	(76.802)	0	(76.802)
Øvrige reguleringer	0	0	(16)	0	(16)	0	(16)
<b>Egenkapitalbevægelse i alt</b>	<b>0</b>	<b>(51.000)</b>	<b>495</b>	<b>(23.498)</b>	<b>(74.003)</b>	<b>(36)</b>	<b>(74.039)</b>
<b>Egenkapital 30.04.2014</b>	<b>60.000</b>	<b>0</b>	<b>(4.072)</b>	<b>650.487</b>	<b>706.415</b>	<b>143</b>	<b>706.558</b>

# NOTEOVERSIGT

---

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

# 1. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

---

Koncernregnskabet og moderselskabsregnskabet for 2013/14 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 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 2013/14 er aflagt i overensstemmelse med de nye og ændrede standarder (IFRS/IAS) samt nye fortolkningsbidrag (IFRIC), der gælder for regnskabsår, der begynder 1. april 2013 eller senere.

Implementeringen af nye eller ændrede standarder og fortolkningsbidrag som er trådt i kraft for regnskabsåret 2013/14 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.

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

## KONCERNREGNSKABET

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

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

## KONSOLIDERINGSPRINCIPPER

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

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

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

## MINORITETSINTERESSER

Ved første indregning måles minoritetsinteresser enten til dagsværdi eller til deres forholdsmæssige andel af dagsværdien af den overtagne virksomheds identificerbare aktiver, forpligtelser og eventalforpligtelser. 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 ny tilkøbte virksomheders identificerbare aktiver, forpligtelser og eventalforpligtelser måles til dagsværdi på overtagelsestidspunktet.

Langfristede aktiver, der overtages med salg for øje, måles dog til dagsværdi

---

fratrukket forventede salgsomkostninger. Omstrukturingsomkostninger 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.

#### SKAT

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

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

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

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

Der indregnes udskudt skat af midlertidige forskelle forbundet med kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder, medmindre moderselskabet har mulighed for at kontrollere, hvornår den udskudte

# 1. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS, FORTSAT

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 risikoovertagelse til køber har fundet sted.

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

Nettoomsætning opgøres eksklusiv moms, øl- og vandafgifter og lignende, der opkræves på vegne af tredjemand.

### PRODUKTIONSOMKOSTNINGER

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

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

### DISTRIBUTIONSOMKOSTNINGER

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

### ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER

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

### ANDRE DRIFTSINDTÆGTER OG DRIFTSOMKOSTNINGER

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

### OFFENTLIGE TILSKUD

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



---

Tilskud til dækning af afholdte omkostninger indregnes i resultatopgørelsen forholdsmeæssigt 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.

## 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 3-8 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 egen fremstillede 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.

# 1. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS, FORTSAT

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 aktiveres 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

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

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

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

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

Bygninger.....	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, tilbagediskonteres skønnede fremtidige pengestrømme til nutidsværdi ved at anvende en diskonteringsrate, 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 nettorealisationsværdi, hvor denne er lavere.

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

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

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

## TILGODEHAVENDER

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

## PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER

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

## FINANSIELLE AKTIVER DISPONIBLE FOR SALG

Værdipapirer indregnet under langfristede aktiver omfatter børsnoterede værdipapirer og egenkapitalandele i virksomheder, som ikke er dattervirksomheder 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

# 1. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS, FORTSAT

---

bakker, og indregnes som en tilbagekøbsforpligtelse under kortfristede forpligtelser.

## GÆLD TIL REALKREDITINSTITUTIONER

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

## LEASINGFORPLIGTELSE

Leasingydelser vedrørende operationelle leasingaftaler indregnes lineært i resultatopgørelsen over leasingperioden.

## ANDRE FINANSIELLE FORPLIGTELSE

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

## PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER

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

## PENGESTRØMSOPGØRELSEN

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

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

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

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

Pengestrømme i anden valuta end den funktionelle valuta indregnes i pengestrømsopgørelsen ved at anvende gennemsnitlige valutakurser, medmindre disse afviger væsentligt fra de faktiske valutakurser på transaktions-tidspunkterne. I sidstnævnte tilfælde anvendes de faktiske valutakurser for de enkelte dage.

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

## SEGMENTOPLYSNINGER

Baseret på den interne rapportering, der af ledelsen anvendes til vurdering af 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 12.



## 2. VÆSENTLIGE REGNSKABSMÆSSIGE SKØN, FORUDSÆTNINGER OG USIKKERHEDER

---

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

### VÆSENTLIGE REGNSKABSMÆSSIGE SKØN, FORUDSÆTNINGER OG USIKKERHEDER

I forbindelse med anvendelsen af den i note 1 beskrevne regnskabspraksis har ledelsens foretaget regnskabsmæssige skøn ved indregning og måling af visse aktiver og forpligtelser. Indregning og måling af aktiver og forpligtelser er ofte afhængig af fremtidige begivenheder, hvorom der hersker en vis usikkerhed. I den forbindelse er det nødvendigt at forudsætte et hændelsesforløb e.l., der afspejler ledelsens vurdering af det mest sandsynlige hændelsesforløb. I årsrapporten for 2013/14 er særligt forudsætninger og usikkerheder forbundet med regnskabsmæssige skøn om nedskrivningstest på materielle og finansielle aktiver, opgørelse af tilbagekøbsforpligtelse på returemballage, 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. 29 mio. kr. i regnskabsåret 2013/14.

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

	<b>Mio. .kr.</b>
Regnskabsår 2014-2015	27

### ÆNDRING AF SELSKABSSKATTEN I DANMARK

Det blev i juni 2013 besluttet at nedsætte den danske selskabsskatteprocent fra 25 % til 22 % i løbet af perioden 2014 til 2016. Som konsekvens heraf er forpligtelsen vedrørende udskudt skat reduceret med 2.309 t.kr., som indgår i resultatopgørelsen og påvirket periodens resultat positivt.

### 3. SEGMENTOPLYSNINGER FOR KONCERNEN

Baseret på den interne rapportering, der af ledelsen anvendes til vurdering af resultater 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.

KONCERN DKK TUSINDE	Nettoomsætning fra eksterne kunder		Langfristede aktiver	
	2013/14	2012/13	2013/14	2012/13
Danmark	335.252	338.411	349.844	372.561
Tyskland	610.862	585.760	375.213	392.499
Øvrige lande (Afrika, Asien, Mellemøsten og Europa i øvrigt)	473.998	419.476	24.486	26.667
	<b>1.420.112</b>	<b>1.343.647</b>	<b>749.543</b>	<b>791.727</b>

#### OPLYSNING OM VÆSENTLIGE KUNDER

Ud af koncernens samlede nettoomsætning udgør salget til en enkelt kunde ca. ¼ af nettoomsætningen.

## 4. PRODUKTIONSOMKOSTNINGER

---

KONCERN DKK TUSINDE	2013/14	2012/13
Vareforbrug	959.934	916.580
Nedskrivning af varebeholdninger	1.120	868
Forsknings- og udviklingsomkostninger, jf. note 5	2.174	324
Af- og nedskrivninger, jf. note 7	67.811	61.647
Øvrige produktionsomkostninger	146.513	138.617
	<b>1.177.552</b>	<b>1.118.036</b>

## 5. FORSKNINGS- OG UDVIKLINGSOMKOSTNINGER

---

Afholdte forsknings- og udviklingsomkostninger	2.174	1.490
Udviklingsomkostninger indregnet som immaterielle aktiver, note 14	0	(1.166)
	<b>2.174</b>	<b>324</b>

## 6. PERSONALEOMKOSTNINGER

KONCERN	2013/14	2012/13
DKK TUSINDE		
Bestyrelshonorar	720	803
Lønninger og gager	167.544	162.825
Bidragbaserede pensionsordninger	7.409	7.480
Andre omkostninger til social sikring	16.008	15.369
Øvrige personaleomkostninger	2.830	3.194
Refusion fra offentlige myndigheder	(248)	(216)
	<b>194.263</b>	<b>189.455</b>
Personaleomkostningerne er fordelt således:		
Produktionsomkostninger	128.119	123.339
Distributionsomkostninger	45.300	44.177
Administrationsomkostninger	20.844	20.773
Indregnet i kostprisen for udviklingsprojekter jf. note 5	0	1.166
	<b>194.263</b>	<b>189.455</b>
<b>Gennemsnitligt antal medarbejdere</b>	<b>603</b>	<b>559</b>

DKK TUSINDE	BESTYRELSE		DIREKTION		ANDRE LEDENDE MEDARBEJDERE	
	2013/14	2012/13	2013/14	2012/13	2013/14	2012/13
<b>Vederlag til ledelsesmedlemmer</b>						
Bestyrelshonorar	720	803	0	0	0	0
Lønninger og gager mv.	0	0	4.999	4.883	11.185	10.702
Pension	0	0	0	291	879	951
	<b>720</b>	<b>803</b>	<b>4.999</b>	<b>5.174</b>	<b>12.064</b>	<b>11.653</b>

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 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.

Bortset fra pensionsordning vedrørende en enkelt ansat har koncernen ikke indgået ydelsesbaserede pensionsordninger. Pensionsforpligtelsen, der er opgjort aktuarmæssigt af Longial GmbH pr. 30.04.2014, er indregnet som en gældsforpligtelse med 1.796 t.kr. i balancen.

## 7. AF- OG NEDSKRIVNINGER

---

KONCERN DKK TUSINDE	2013/14	2012/13
Immaterielle aktiver, jf. note 14	6.460	4.663
Bygninger, jf. note 15	13.335	13.556
Produktionsanlæg og maskiner, jf. note 15	55.652	47.284
Andre anlæg mv, jf. note 15	10.781	12.231
Investeringsjendomme, jf. note 16	3.696	3.693
Nedskrivning af aktiver bestemt for salg	200	0
Fortjeneste/tab ved salg af materielle aktiver	(72)	1.282
	<b>90.052</b>	<b>82.709</b>
Af- og nedskrivninger er fordelt således:		
Produktionsomkostninger	67.811	60.990
Distributionsomkostninger	8.153	9.462
Administrationsomkostninger	10.392	6.842
Andre driftsomkostninger	3.696	5.415
	<b>90.052</b>	<b>82.709</b>



## 8. ANDRE DRIFTSINDTÆGTER

KONCERN DKK TUSINDE	2013/14	2012/13
Offentlige tilskud	10.023	7.021
Lejeindtægter	7.578	8.056
Forsikringserstatning	2.743	0
Andre driftsindtægter	7.862	5.598
	<b>28.206</b>	<b>20.675</b>

## 9. FINANSIELLE INDTÆGTER

Renter af bankindestående mv.	2.458	3.861
Renter af investering – aktiver disponible for salg	115	175
<b>Renteindtægter fra finansielle aktiver, der ikke måles til dagsværdi via resultatet</b>	<b>2.573</b>	<b>4.036</b>
Udbytte fra finansielle aktier disponible for salg	54	72
Dagsværdi regulering, forpligtelser tilknyttet aktiver bestemt for salg	0	114
Valutakursgevinster	0	41
	<b>2.627</b>	<b>4.263</b>

## 10. FINANSIELLE OMKOSTNINGER

Renter på prioritetsgæld	2.492	3.641
Renter på bankgæld m.v.	3.694	3.500
<b>Finansielle omkostninger af finansielle forpligtelser, der ikke måles til dagsværdi via resultatet</b>	<b>6.186</b>	<b>7.141</b>
Kursregulering, forpligtelser tilknyttet aktiver bestemt for salg	0	259
Valutakurstab	2.733	2.202
	<b>8.919</b>	<b>9.602</b>

# 11. SKAT AF ÅRETS RESULTAT

KONCERN DKK TUSINDE	2013/14	2012/13
Aktuel skat	4.648	45
Ændring i udskudt skat	(2.527)	1.105
	<b>2.121</b>	<b>1.150</b>
Regulering af udskudt skat tidligere år	0	(1.972)
Regulering aktuel skat tidligere år	0	1.835
Effekt af ændring af skatteprocent i Danmark	(2.309)	0
	<b>(2.309)</b>	<b>(137)</b>
	<b>(188)</b>	<b>1.013</b>

Regnskabsårets aktuelle selskabsskat for de danske koncernvirksomheder er beregnet ud fra en skatteprocent på 24,5 % (2012/13: 25 %). For udenlandske koncernvirksomheder er anvendt det pågældende lands aktuelle skatteprocent.

	2013/14 T.KR.	2013/14 %	2012/13 T.KR.	2012/13 %
<b>Resultat før skat</b>	<b>10.403</b>		<b>4.104</b>	
Beregnet skat heraf	2.548	24,5	1.026	25,0
Effekt af ændring af skatteprocent i Danmark	(2.309)	(22,2)	0	0,0
Ikke fradragsberettigede omkostninger og indtægter	(1.768)	(17,0)	(1.053)	(25,7)
Effekt af forskelle i skatteprocenter for udenlandske dattervirksomheder	1.341	12,9	1.177	28,7
Effekt af reguleringer tidligere år	0	0,0	(137)	(3,3)
	<b>(188)</b>		<b>1.013</b>	
<b>Effektiv skatteprocent</b>		<b>(1,8)</b>		<b>24,7</b>

KONCERN DKK TUSINDE	2013/14	2012/13
Skat af indtægter og omkostninger indregnet i anden totalindkomst kan specificeres således:		
Ændring i aktuel skat ved dagsværdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg	22	(42)
	<b>22</b>	<b>(42)</b>

## 12. RESULTAT OG UDVANDET RESULTAT PR. AKTIE

KONCERN DKK TUSINDE	2013/14	2012/13
Resultat pr. aktie og udvandet resultat pr. aktie er identisk idet selskabet ikke har udstedt egenkapitalinstrumenter med udvandingseffekt.		
Resultat pr. aktie (kr.)	2,02	0,56
Beregning af resultat pr. aktie for fortsættende og ophørte aktiviteter er baseret på følgende:		
<b>Resultat til moderselskabets aktionærer anvendt ved beregning af resultat pr. aktie</b>	<b>10.627</b>	<b>3.127</b>
	<b>2013/14</b> STK. Å 10 KR.	<b>2012/13</b> STK. Å 10 KR.
Gennemsnitligt antal aktier	6.000.000	6.000.000
Gennemsnitligt antal egne aktier	(737.472)	(434.862)
<b>Antal aktier anvendt til beregning af resultat pr. aktie (stk.)/udvandet</b>	<b>5.262.528</b>	<b>5.565.138</b>

## 13. UDBYTTE

Den 24.08.2013 udbetalte selskabet ordinært udbytte til aktionærerne på 9.000 t.kr., svarende til 1,50 kr. pr. aktie á 10 kr. (2011/12: 9.000 t.kr. svarende til 1,50 kr. pr. aktie á 10 kr.).

For regnskabsåret 2013/14 indstiller bestyrelsen til generalforsamlingen, at der udbetales udbytte på 2,00 kr. pr. aktie svarende til 12.000 t.kr.

# 14. IMMATERIELLE AKTIVER

---

## GOODWILL

Goodwill opstået i forbindelse med virksomhedskøb fordeles på overtagelsestidspunktet 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 markedsændringer.

Ved opgørelse af genindvindingsværdien er forudsat en diskonteringsfaktor på 7 % (30.04.2013: 7%).

Der er ikke foretaget nedskrivning af goodwill pr. 30.04.2014.

## RETTIGHEDER (VAREMÆRKER)

Rettigheder, hvor levetid er ubestemmelig, og som derfor ikke afskrives, indgår pr. 30. april 2014 med 5.724 t.kr. (2013: 5.718 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 markedsændringer.

Ved opgørelse af genindvindingsværdien er forudsat en diskonteringsfaktor på 15 %. (30.04.2013: 15%).

Der er ikke foretaget nedskrivning af rettigheder pr. 30.04.2014.

## UDVIKLINGSPROJEKTER OG SOFTWARE

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

## 14. IMMATERIELLE AKTIVER, FORTSAT

KONCERN DKK TUSINDE	GOOD- WILL	UDVIKLINGS- PROJEKTER	RETTIGHEDER	SOFTWARE	IMMATERIELLE AKTIVER UNDER OPFØRELSE
Kostpris 01.05.2013	3.573	7.121	5.718	38.310	153
Valutakursregulering	0	0	6	12	0
Overført fra materielle aktiver	0	0	0	0	(10)
Overførsler	0	0	0	64	(64)
Øvrig tilgang	0	0	0	2.330	1
<b>Kostpris 30.04.2014</b>	<b>3.573</b>	<b>7.121</b>	<b>5.724</b>	<b>40.716</b>	<b>80</b>
Af- og nedskrivninger 01.05.2013	0	237	0	17.008	0
Valutakursregulering	0	0	0	8	0
Overført fra materielle aktiver	0	0	0	0	0
Årets afskrivninger	0	1.424	0	5.036	0
<b>Af- og nedskrivninger 30.04.2014</b>	<b>0</b>	<b>1.661</b>	<b>0</b>	<b>22.052</b>	<b>0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 30.04.2014</b>	<b>3.573</b>	<b>5.460</b>	<b>5.724</b>	<b>18.664</b>	<b>80</b>
Kostpris 01.05.2012	3.573	3.628	5.705	19.012	20.502
Valutakursregulering	0	0	13	25	0
Overført fra materielle aktiver	0	0	0	0	(861)
Overførsler	0	5.806	0	15.108	(20.914)
Øvrig tilgang	0	1.315	0	4.227	1.426
Afgang	0	(3.628)	0	(62)	0
<b>Kostpris 30.04.2013</b>	<b>3.573</b>	<b>7.121</b>	<b>5.718</b>	<b>38.310</b>	<b>153</b>
Af- og nedskrivninger 01.05.2012	0	3.628	0	12.629	0
Valutakursregulering	0	0	0	15	0
Overført fra materielle aktiver	0	0	0	0	0
Årets afskrivninger	0	237	0	4.426	0
Tilbageførsel ved afgang	0	(3.628)	0	(62)	0
<b>Af- og nedskrivninger 30.04.2013</b>	<b>0</b>	<b>237</b>	<b>0</b>	<b>17.008</b>	<b>0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 30.04.2013</b>	<b>3.573</b>	<b>6.884</b>	<b>5.718</b>	<b>21.302</b>	<b>153</b>



# 15. MATERIELLE AKTIVER

KONCERN DKK TUSINDE	GRUNDE OG BYGNINGER	PRODUKTIONS- ANLÆG OG MASKINER	ANDRE ANLÆG MV.	RESERVEDELE TIL EGNE MASKINER	ANLÆG UNDER OPFØRELSE
Kostpris 01.05.2013	463.437	1.180.592	101.778	4.458	5.577
Reklassifikation	0	0	0	0	10
Valutakursregulering	225	689	41	0	3
Overførsler	122	3.140	367	0	(3.629)
Øvrig tilgang	3.130	20.220	7.136	0	12.828
Afgang	(7)	(2.221)	(5.081)	(839)	0
<b>Kostpris 30.04.2014</b>	<b>466.907</b>	<b>1.202.420</b>	<b>104.241</b>	<b>3.619</b>	<b>14.789</b>
Af- og nedskrivninger 01.05.2013	218.309	706.024	73.841	0	0
Valutakursregulering	78	413	32	0	0
Årets afskrivninger	13.335	55.652	10.781	0	0
Tilbageførsel ved afgang	0	(1.833)	(4.271)	0	0
<b>Af- og nedskrivninger 30.04.2014</b>	<b>231.722</b>	<b>760.256</b>	<b>80.383</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 30.04.2014</b>	<b>235.185</b>	<b>442.164</b>	<b>23.858</b>	<b>3.619</b>	<b>14.789</b>
Kostpris 01.05.2012	460.300	1.263.860	126.334	5.297	64.872
Reklassifikation	1.964	(5.129)	3.165	0	861
Valutakursregulering	496	1.389	83	0	125
Overførsler	1.170	61.388	1.411	0	(63.969)
Øvrig tilgang	2.789	16.918	9.558	0	3.867
Afgang	(3.282)	(157.834)	(38.773)	(839)	(179)
<b>Kostpris 30.04.2013</b>	<b>463.437</b>	<b>1.180.592</b>	<b>101.778</b>	<b>4.458</b>	<b>5.577</b>
Af- og nedskrivninger 01.05.2012	205.134	818.180	94.478	0	0
Reklassifikation	167	(2.852)	2.685	0	0
Valutakursregulering	158	866	61	0	0
Årets afskrivninger	13.556	47.284	12.231	0	0
Tilbageførsel ved afgang	(706)	(157.454)	(35.614)	0	0
<b>Af- og nedskrivninger 30.04.2013</b>	<b>218.309</b>	<b>706.024</b>	<b>73.841</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 30.04.2013</b>	<b>245.130</b>	<b>474.568</b>	<b>27.937</b>	<b>4.458</b>	<b>5.577</b>

# 16. INVESTERINGSEJENDOMME

KONCERN DKK TUSINDE	2014	2013
Kostpris 01.05.	194.684	237.784
Reklassifikation	242	(50)
Tilgang i perioden	261	277
Afgang	0	(43.327)
<b>Kostpris 30.04.</b>	<b>195.187</b>	<b>194.684</b>
Af- og nedskrivninger 01.05.	130.775	164.865
Reklassifikation	242	(50)
Periodens afskrivning	3.695	3.693
Af- og nedskrivning vedrørende afgang	0	(37.733)
<b>Af- og nedskrivning 30.04.</b>	<b>134.712</b>	<b>130.775</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 30.04.</b>	<b>60.475</b>	<b>63.909</b>

På balancedagen udgør dagsværdien (niveau 3) 72,8 mio. kr. (30.04 2013: 81,9 mio. kr.) og oversteg den regnskabsmæssige værdi med 12,3 mio. kr.

Dagsværdierne er opgjort med udgangspunkt i aktiverens 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 % (30.04 2013: 7%).

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. 7.578 (2012/13: 8.056 t.kr.).

Driftsomkostninger og afskrivninger for koncernens investeringsejendomme indregnet under Andre driftsomkostninger udgør t.kr. 11.713 (2012/13: 13.570 t.kr.). Resultat før finansielle poster og skat udgør et underskud på t.kr. 3.360 (2012/13: underskud på 3.659).

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.

<b>Fremtidig minimumshusleje for uopsigelige huslejekontrakter</b>	<b>2014 t.kr.</b>	<b>2013 t.kr.</b>
Inden for et år fra balancedagen	7.551	6.834
Mellem et og fem år fra balancedagen	18.551	21.324
Efter fem år fra balancedagen	7.186	1.098
	<b>33.288</b>	<b>29.256</b>

## 17. FINANSIELLE AKTIVER DISPONIBLE FOR SALG

KONCERN DKK TUSINDE	2014	2013
Kostpris 01.05	185.101	195.454
Regulering, primo	16	(147)
Tilgang	0	173.020
Afgang	(171.973)	(183.226)
<b>Kostpris 30.04</b>	<b>13.144</b>	<b>185.101</b>
Op- og nedskrivninger 01.05	(4.501)	(4.493)
Regulering, primo	(16)	318
Tilbageførsel ved afgang	(14)	(203)
Årets reguleringer	93	(123)
<b>Op- og nedskrivninger pr. 30.04</b>	<b>(4.438)</b>	<b>(4.501)</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 30.04</b>	<b>8.706</b>	<b>180.600</b>
Finansielle aktiver disponible for salg fordeler sig således:		
Børsnoterede aktier	272	180
Børsnoterede obligationer	0	171.727
Unoterede aktier og værdipapirer	8.434	8.693
	<b>8.706</b>	<b>180.600</b>

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

Harboes Bryggeri A/S ejer mere end 20 % af selskabskapitalen i FCS 2008 A/S. Det er ledelsens vurdering, at ejerandelen ikke giver betydelig indflydelse i selskabet, da dette kontrolleres af en anden storaktionær. Kapitalen betragtes derfor som finansielt aktiv disponibelt for salg.

## 18. VAREBEHOLDNINGER

KONCERN DKK TUSINDE	2014	2013
Råvarer, halvfabrikata og engangsemballage	73.465	64.718
Færdigvarer og handelsvarer	88.024	68.673
	<b>161.489</b>	<b>133.391</b>

## 19. TILGODEHAVENDER FRA SALG

<b>Tilgodehavender fra salg</b>	<b>278.670</b>	<b>287.725</b>
<b>Foretagne nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab</b>	2.046	2.779
Hensættelseskonto pr. 01.05.	2.779	1.369
Valutakursregulering	(5)	0
Årets konstaterede tab og indgået på tidl. afskrevne fordringer	(1.632)	(1.924)
Tilbageførte nedskrivninger	(151)	(15)
Årets nedskrivninger til imødegåelse af tab	1.055	3.349
<b>Hensættelseskonto 30.04.</b>	<b>2.046</b>	<b>2.779</b>
<b>Årets nedskrivninger indregnet i resultatopgørelsen</b>	<b>728</b>	<b>3.334</b>

Der anvendes en hensættelseskonto til at reducere den regnskabsmæssige værdi af tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser, hvis værdi er forringet grundet tabsrisiko.

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.lign. Nedskrivninger foretages til opgjort nettorealiseringsværdi.

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

### Forfaldne ikke nedskrevne tilgodehavender:

Overfaldne med op til en måned	25.905	17.973
Overforfaldne mellem en og tre måneder	2.873	3.680
Overforfaldne mellem tre og seks måneder	1.780	155
Overforfaldne over seks måneder	10.194	33.337
	<b>40.752</b>	<b>55.145</b>

## 20. ANDRE TILGODEHAVENDER

KONCERN DKK TUSINDE	2014	2013
Øvrige tilgodehavender	6.030	11.534
	<b>6.030</b>	<b>11.534</b>

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

## 21. AKTIVER BESTEMT FOR SALG

Bestyrelsen for Harboes Bryggeri A/S har besluttet at afhænde en af sine beboelsesejendomme. Ejendommen forventes afhændet inden for 12 måneder. Den pågældende ejendom er udlejet på tidsbegrænset aftale med forkøbsret.

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

Materielle aktiver	2.400	2.400
Årets nedskrivning	(200)	0
<b>Aktiver bestemt for salg</b>	<b>2.200</b>	<b>2.400</b>
Gældforpligtelser knyttet til aktiver bestemt for salg	0	0
<b>Nettoaktiver bestemt for salg</b>	<b>2.200</b>	<b>2.400</b>

## 22. LIKVIDE BEHOLDNINGER

<b>Kontanter og bankindestående</b>	<b>96.235</b>	<b>13.780</b>
-------------------------------------	---------------	---------------

Der henvises til note 37 for yderligere oplysninger om koncernens uudnyttede trækingsrettigheder på kassekreditter.



## 23. AKTIEKAPITAL

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

B-aktierne er noteret på NASDAQ OMX København.

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

## 24. EGNE AKTIER

	2014	2013	NOMINEL VÆRDI		ANDEL AF AKTIEKAPITAL	
	STK. Å 10 KR.	STK. Å 10 KR.	2014 T.KR.	2013 T.KR.	2014 %	2013 %
Egne aktier 01.05.	451.568	393.882	4.516	3.939	7,5	6,5
Køb af egne aktier	859.622	57.686	8.596	577	14,4	1,0
Salg af egne aktier	0	0	0	0	0,0	0,0
<b>Egne aktier 30.04.</b>	<b>1.311.190</b>	<b>451.568</b>	<b>13.112</b>	<b>4.516</b>	<b>21,9</b>	<b>7,5</b>

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

Selskabet kan i henhold til generalforsamlingsbeslutning af 05.11.2010 erhverve op til 50 % af aktiekapitalen frem til selskabets ordinære generalforsamling i 2015.

Selskabet har i 2013/14 købt nominelt 8.596 t.kr. egne aktier til en gennemsnitlig kurs på 89,34 svarende til 76,8 mio. kr. (2012/13: Købt nominelt 577 t.kr., gennemsnitlig kurs 89,98)

Selskabet har i 2013/14 ikke solgt egne aktier (2012/13: Ingen salg).

## 25. MINORITETSINTERESSER

KONCERN DKK TUSINDE	2014	2013
Minoritetsinteresser 01.05.	179	215
Andel af årets resultat	(36)	(36)
Andel af andel totalindkomst	0	0
<b>Minoritetsinteresser 30.04.</b>	<b>143</b>	<b>179</b>



## 27. UDSKUDTE SKATTEFORPLIGTELSE

KONCERN DKK TUSINDE	Udskudte skatteaktiver	Udskudte skatteforpligtelser
Udskudte skatteforpligtelser og skatteaktiver 01.05.2013	3.806	52.335
Ændring i udskudt skat indregnet i resultatopgørelse	1.998	(2.838)
Ændring af udskudt skat indregnet i anden totalindkomst	0	0
Ændring af udskudt skat modregnet i aktuel skat	0	37
<b>Udskudte skatteforpligtelser og skatteaktiver 30.04.2014</b>	<b>5.804</b>	<b>49.534</b>
Udskudte skatteforpligtelser og skatteaktiver 01.05.2012	3.275	52.780
Ændring i udskudt skat indregnet i resultatopgørelse	531	(336)
Ændring af udskudt skat indregnet i anden totalindkomst	0	(42)
Ændring af udskudt skat modregnet i aktuel skat	0	(67)
<b>Udskudte skatteforpligtelser og skatteaktiver 30.04.2013</b>	<b>3.806</b>	<b>52.335</b>
	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>Udskudt skat er indregnet således i balancen:</b>		
Udskudte skatteaktiver	(5.804)	(3.806)
Udskudte skatteforpligtelser	49.534	52.335
<b>Udskudte skatteforpligtelser og skatteaktiver 30.04</b>	<b>43.730</b>	<b>48.529</b>
<b>En udlodning af frie reserver i AS Viru Õlu, Haljala, Estland vil udløse en ikke afsat skat på</b>	<b>0</b>	<b>95</b>

KONCERN  
DKK TUSINDE

	01.05.	Indregnet i resultatopgørelse	Indregnet i anden totalindkomst	Overført til aktuel skat	30.04.
Langfristede aktiver	52.895	(3.760)	0	0	49.135
Kortfristede aktiver	2.007	948	0	0	2.955
Forpligtelser	(4.188)	(2.209)	0	0	(6.397)
Fremførte skattemæssige underskud	(1.936)	60	0	36	(1.840)
<b>Midlertidige forskelle</b>	<b>48.778</b>	<b>(4.961)</b>	<b>0</b>	<b>36</b>	<b>43.853</b>
Uudnyttede skattemæssige underskud	(248)	125	0	0	(123)
<b>Uudnyttede skattemæssige underskud</b>	<b>(248)</b>	<b>125</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(123)</b>
<b>Udskudte skatteforpligtelser 2014</b>	<b>48.530</b>	<b>(4.836)</b>	<b>0</b>	<b>36</b>	<b>43.730</b>
Langfristede aktiver	53.621	1.354	(42)	(2.038)	52.895
Kortfristede aktiver	1.855	152	0	0	2.007
Forpligtelser	(3.760)	(428)	0	0	(4.188)
Fremførte skattemæssige underskud	(1.751)	(2.157)	0	1.972	(1.936)
<b>Midlertidige forskelle</b>	<b>49.965</b>	<b>(1.079)</b>	<b>(42)</b>	<b>(66)</b>	<b>48.778</b>
Uudnyttede skattemæssige underskud	(460)	212	0	0	(248)
<b>Uudnyttede skattemæssige underskud</b>	<b>(460)</b>	<b>212</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(248)</b>
<b>Udskudte skatteforpligtelser 2013</b>	<b>49.505</b>	<b>(867)</b>	<b>(42)</b>	<b>(66)</b>	<b>48.529</b>

## 28. TILBAGEKØBSFORPLIGTELSE, RETUREMBALLAGE

KONCERN DKK TUSINDE	2014	2013
Tilbagekøbsforpligtelse 01.05	10.278	13.928
Anvendt og tilbageført i regnskabsåret, netto	(2.248)	(3.650)
<b>Tilbagekøbsforpligtelse 30.04</b>	<b>8.030</b>	<b>10.278</b>
Hensatte forpligtelser er indregnet således i balancen:		
Kortfristede forpligtelser	8.030	10.278
Langfristede forpligtelser	0	0
	<b>8.030</b>	<b>10.278</b>

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 Harboes Bryggeri A/S's fortsatte udfasning af 50 cl. REF/PET flasken er selskabets returemballageforpligtelse reduceret yderligere i 2013/14.



## 29. GÆLD TIL REALKREDITINSTITUTTER

KONCERN  
DKK TUSINDE

2014

2013

<b>Gæld til realkreditinstitutter med pant i fast ejendom og værdipapirer</b>	<b>216.242</b>	<b>231.826</b>
---	----------------	----------------

Gæld til realkreditinstitutter forfalder til betaling således:

På anfordring inden for et år fra balancedagen	15.772	15.671
Mellem to og fem år fra balancedagen	63.857	63.062
Efter fem år fra balancedagen	136.613	153.093

	<b>216.242</b>	<b>231.826</b>
--	----------------	----------------

Gæld til realkreditinstitutter er indregnet således i balancen:

Kortfristede gældsforpligtelser	15.772	15.671
Langfristede gældsforpligtelser	200.470	216.155

	<b>216.242</b>	<b>231.826</b>
--	----------------	----------------

	VALUTA	UDLØB	FAST/ VARIABEL	AMOR- TISERET KOSTPRIS T.KR.	NOMINEL VÆRDI T.KR.	DAGS- VÆRDI T.KR.
Gæld til realkreditinstitutter	DKK	2026	Variabel	2.063	2.136	2.244
Gæld til realkreditinstitutter	DKK	2038	Variabel	2.708	2.708	2.742
Gæld til realkreditinstitutter	DKK	2027	Variabel	159.641	159.641	159.740
Gæld til realkreditinstitutter	DKK	2028	Variabel	51.830	51.830	51.862
<b>30.04.2014</b>				<b>216.242</b>	<b>216.315</b>	<b>216.588</b>
Gæld til realkreditinstitutter	DKK	2026	Variabel	2.220	2.299	2.408
Gæld til realkreditinstitutter	DKK	2038	Variabel	2.708	2.708	2.735
Gæld til realkreditinstitutter	DKK	2027	Variabel	171.485	171.485	171.727
Gæld til realkreditinstitutter	DKK	2028	Variabel	55.413	55.413	55.470
<b>30.04.2013</b>				<b>231.826</b>	<b>231.905</b>	<b>232.340</b>

Dagsværdi (niveau 2) er opgjort til nutidsværdien af forventede fremtidige afdrags- og rentebetalinger ved anvendelse af den aktuelle markedsrente som diskonteringsfaktor.

## 30. KREDITINSTITUTTER I ØVRIGT

KONCERN  
DKK TUSINDE

2014

2013

<b>Kassekredit</b>	<b>78.480</b>	<b>69.216</b>
Bankgæld, der indregnes således i balancen:		
<b>Kortfristet gældsforpligtelse</b>	<b>78.480</b>	<b>69.216</b>
Bankgæld, der forfalder til betaling således:		
<b>På anfordring inden for et år fra balancedagen</b>	<b>78.480</b>	<b>69.216</b>

	VALUTA	UDLØB	FAST/ VARIABEL	AMOR- TISERET KOSTPRIS T.KR.	NOMINEL VÆRDI T.KR.	DAGS- VÆRDI T.KR.
Kassekredit	DKK	2015	Variabel	77.359	77.359	77.359
Kassekredit	EUR	2015	Variabel	1.121	1.121	1.121
<b>30.04.2014</b>				<b>78.480</b>	<b>78.480</b>	<b>78.480</b>
Kassekredit	DKK	2014	Variabel	27.182	27.182	27.182
Kassekredit	EUR	2014	Variabel	42.034	42.034	42.034
<b>30.04.2013</b>				<b>69.216</b>	<b>69.216</b>	<b>69.216</b>

Dagsværdi (niveau 2) er opgjort til nutidsværdien af forventede fremtidige afdrags- og rentebetalinger ved anvendelse af den aktuelle markedsrente som diskonteringsfaktor.

## 31. LEVERANDØRGÆLD

KONCERN DKK TUSINDE	2014	2013
Gæld til leverandører for leverede varer og tjenesteydelser	172.008	172.341
	<b>172.008</b>	<b>172.341</b>

Den regnskabsmæssige værdi svarer til forpligtelsernes dagsværdi.

## 32. UDSKUDT INDREGNING AF INDTÆGTER

<b>Udskudt indregning af indtægter fra investeringstilskud</b>	<b>68.756</b>	<b>76.904</b>
Udskudt indregning af indtægter er indregnet således i balancen:		
Langfristet udskudt indregning af indtægter	60.882	66.868
Kortfristet udskudt indregning af indtægter	7.874	10.036
	<b>68.756</b>	<b>76.904</b>

Tilbagebetalingsforpligtelse, se note 35.

## 33. ANDEN GÆLD

Skyldig løn, feriepenge, A-skat, sociale bidrag m.m.	13.422	11.793
Feriepengeforpligtelser o.l.	13.313	12.565
Skyldig moms og afgifter	19.715	34.738
Andre skyldige omkostninger	35.038	46.269
<b>Anden gæld, kortfristet</b>	<b>81.488</b>	<b>105.365</b>

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

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

## 34. OPERATIONELLE LEASINGFORPLIGTELSER

KONCERN  
DKK TUSINDE

2014

2013

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 leasingydelse, der årligt pristalsreguleres. Aftalerne er uopsigelige inden for den nævnte periode, hvorefter de vil kunne fornyes i perioder af 5 år.

<b>Minimumsleasingydelser indregnet i resultatopgørelse</b>	<b>10.489</b>	<b>9.830</b>
Minimumsleasingydelser er fordelt således:		
Produktion	2.439	2.119
Distribution	1.073	622
Administration	769	677
Andre driftsomkostninger	6.208	6.412
	<b>10.489</b>	<b>9.830</b>

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

Inden for et år fra balancedagen	5.006	9.484
Mellem to og fem år fra balancedagen	8.044	11.696
Efter fem år fra balancedagen	0	293
	<b>13.050</b>	<b>21.473</b>

Koncernen har indgået lejekontrakter vedrørende bygninger og arealer. Kontrakterne er indgået med selskaber, der har direktør Bernhard Griese og dennes nærtstående som største aktionærer. Lijekontrakterne, der er tinglyst på de enkelte ejendomme, er uopsigelige frem til år 2020 fra udlejers og lejers side. Den årlige leje andrager 6.478 t.kr. (2012/13 6.680 t.kr.). De samlede fremtidige minimumslejeudgifter i uopsigelighedsperioden udgør 8.904 t.kr., hvilket beløb er indeholdt i ovenstående talopstilling.

### Udlejning og fremleje

Koncernen har med virkning fra 1. maj 2007 indgået aftale om udlejning og fremleje af ejendomme for en 10-årig periode, der omfatter såvel investerings-ejendomme som lejede ejendomme. Aftalen er uopsigelig for begge parter i lejeperioden.

De samlede fremtidige minimumslejeudgifter for uopsigelige udlejnings- og fremlejekontrakter forfalder til betaling således:

Inden for et år fra balancedagen	5.826	5.774
Mellem to og fem år fra balancedagen	11.652	17.322
Efter fem år fra balancedagen	0	0
	<b>17.478</b>	<b>23.096</b>

## 35. EVENTUALFORPLIGTELSER, SIKKERHEDSSTILLELSER OG KONTRAKTLIGE FORPLIGTELSER

KONCERN  
DKK TUSINDE

2014

2013

### Sikkerhedsstillelser

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

<b>Regnskabsmæssig værdi af pantsatte ejendomme</b>	<b>134.566</b>	<b>137.306</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi af pantsatte realkreditobligationer</b>	<b>0</b>	<b>171.727</b>

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 122.124 t.kr. i udenlandske ejendomme og produktionsanlæg.

<b>Regnskabsmæssig værdi af pantsatte ejendomme og produktionsanlæg</b>	<b>359.118</b>	<b>376.048</b>
---	----------------	----------------

### Eventualforpligtelser

Offentlige tilskud er modtaget til køb af materielle aktiver. Enkelte tilskud er modtaget under visse betingelser og kan inden for 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.



## 36. ÆNDRINGER I NETTOARBEJDSKAPITAL

KONCERN DKK TUSINDE	2014	2013
Ændring i varebeholdninger	(28.010)	3.693
Ændring i tilgodehavender fra salg	9.205	(9.562)
Ændring i andre tilgodehavender	3.490	(5.049)
Ændring i leverandørgæld mv.	(451)	(17.545)
Ændring i anden gæld	(22.192)	9.009
	<b>(37.958)</b>	<b>(19.454)</b>

## 37. LIKVIDER

Likvide beholdninger og bankindestående	96.235	13.780
Kassekreditter	(78.480)	(69.216)
	<b>17.755</b>	<b>(55.436)</b>

Den regnskabsmæssige værdi af likviderne svarer til deres dagsværdi. Koncernen har pr. 30.04.2014 udnyttede trækingsrettigheder på kassekreditter for i alt 141,5 mio. kr. (2012/13: 150,8 mio. kr.).

## 38. HONORAR TIL MODERSELSKABETS GENERALFORSAMLINGSVALGTE REVISORER

---

KONCERN DKK TUSINDE	2013/14	2012/13
<b>Deloitte</b>		
Lovpligtig revision	1.866	1.728
Andre erklæringer med sikkerhed	145	226
Skatterådgivning	198	15
Andre ydelser	60	205
	<b>2.269</b>	<b>2.174</b>
<b>Andre</b>		
Lovpligtig revision	557	570
Andre erklæringer med sikkerhed	0	199
Skatterådgivning	53	122
Andre ydelser	178	26
	<b>788</b>	<b>917</b>

# 39. FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER

KONCERN DKK TUSINDE	2014	2013
<b>Kategorier af finansielle instrumenter</b>		
Tilgodehavender for salg	278.670	287.725
Andre tilgodehavender	6.030	11.534
Deposita, lejemål	2.423	2.403
Likvide beholdninger	96.235	13.780
<b>Udlån og tilgodehavender</b>	<b>383.358</b>	<b>315.442</b>
Finansielle aktiver disponible for salg	8.706	180.600
<b>Finansielle aktiver disponible for salg</b>	<b>8.706</b>	<b>180.600</b>
Gæld til realkreditinstitutter	216.242	231.826
Kreditinstitutter i øvrig	78.480	69.216
Leverandører af varer og tjenesteydelser	172.008	172.341
Tilbagekøbsforpligtelse, returemballage	8.030	10.278
Anden gæld	81.489	105.365
<b>Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris</b>	<b>556.249</b>	<b>589.026</b>

## 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 2012/13.

## Valutarisici vedrørende indregnede aktiver og forpligtelser

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

---

KONCERN  
DKK TUSINDE

	LIKVIDER	TILGODE- HAVENDER	GÆLDFOR- PLIGTELSER	NETTO- POSITION
EUR	63.770	217.102	(487.046)	(206.174)
SEK	24.740	3.889	(819)	27.810
NOK	6.121	179	(10)	6.290
Øvrige valutaer	1.191	625	(145)	1.671
<b>30.04.2014</b>	<b>95.822</b>	<b>221.795</b>	<b>(488.020)</b>	<b>(170.403)</b>
EUR	978	385.875	(338.662)	50.148
SEK	4.402	4.497	(686)	8.213
NOK	1.006	1.770	(1.238)	1.538
Øvrige valutaer	507	99	(57)	549
<b>30.04.2013</b>	<b>6.893</b>	<b>392.241</b>	<b>(340.643)</b>	<b>60.448</b>

# 39. FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER, FORTSAT

## 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	2013/14	2012/13
<b>Egenkapitalens følsomhed over for valutakursudsving</b>		
Indvirkning hvis EUR kurs var 1 % lavere end faktisk kurs	1.557	24
Indvirkning hvis USD kurs var 5 % lavere end faktisk kurs	(14)	3
Indvirkning hvis SEK kurs var 5 % lavere end faktisk kurs	(1.050)	(1.639)
Indvirkning hvis NOK kurs var 5 % lavere end faktisk kurs	(237)	0
Indvirkning hvis øvrige valutaer kurs var 5 % lavere end faktisk kurs	(3)	(384)
	<b>253</b>	<b>(1.996)</b>
<b>Resultatets følsomhed over for valutakursudsving</b>		
Indvirkning hvis EUR kurs var 1 % lavere end faktisk kurs	(1.067)	400
Indvirkning hvis USD kurs var 5 % lavere end faktisk kurs	2	2
Indvirkning hvis SEK kurs var 5 % lavere end faktisk kurs	(955)	(1.331)
Indvirkning hvis NOK kurs var 5 % lavere end faktisk kurs	(218)	(350)
Indvirkning hvis øvrige valutaer kurs var 5 % lavere end faktisk kurs	(49)	24
	<b>(2.287)</b>	<b>(1.255)</b>

## Valutarisici vedrørende fremtidige pengestrømme

Koncernens væsentligste valutaeksposering forventes også fremadrettet at relatere sig til transaktioner i ovenstående valutaer. Transaktionerne forventes at være på samme niveau som realiseret i 2013/14.

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. 30.04.2014 på 196,8 mio. kr. (2013: 115,5 mio. kr.). Gælden er variabelt forrentet.

En stigning i markedsrenten på 1 % ville påvirke årets resultat før skat negativt med ca. 2,0 mio. kr. (2012/13 ca. 1,2 mio. kr.).



### Likviditetsrisici

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

KONCERN DKK TUSINDE	2013/14	2012/13
<b>Likviditetsreserven sammensætter sig således:</b>		
Likvide beholdninger	96.235	13.780
Uudnyttede kreditfaciliteter	141.520	150.784
Obligationsbeholdning	0	171.727
	<b>237.755</b>	<b>336.291</b>
<b>Herudover har selskabet beholdning af egne aktier med dagsværdi på</b>	<b>122.596</b>	<b>34.771</b>

### Kreditrisici

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

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

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

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

## 39. FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER, FORTSAT

---

### **Kapitalstruktur**

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

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

Der henvises i øvrigt til omtalen i ledelsesberetningens afsnit om finansielle mål, side 15.

Koncernens finansielle gearing fremgår af hoved- og nøgletalsoversigt, 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 (niveau 1).

#### **Børsnoterede aktier**

Beholdninger af børsnoterede aktier værdiansættes til noterede priser (niveau 1).

#### **Unoterede aktier og værdipapirer**

Unoterede aktier (niveau 2) værdiansættes med udgangspunkt i et aktivt marked for handel med unoterede aktier. Unoterede aktier og værdipapirer (niveau 3) omfattet af brancherelaterede investeringer mv., der værdiansættes til kostpris, hvor dagsværdien tilnærmelsesvis anses at være identiske med de bogførte værdier

### Dagsværdihierarki for finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi i balancen

Nedenstående vises klassifikationen af finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi, opdelt i henhold til dagsværdi hierarkiet.

- 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)

2013/14	NIVEAU 1 T.KR.	NIVEAU 2 T.KR.	NIVEAU 3 T.KR.	I ALT T.KR.
Børsnoterede aktier	272	0	0	272
Unoterede aktier og værdipapirer	0	2.400	6.034	8.434
<b>Finansielle aktiver disponible for salg</b>	<b>272</b>	<b>2.400</b>	<b>6.034</b>	<b>8.706</b>

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

### 2012/13

Børsnoterede realkreditobligationer	171.727	0	0	171.727
Børsnoterede aktier	180	0	0	180
Unoterede aktier og værdipapirer	0	2.400	6.293	8.693
<b>Finansielle aktiver disponible for salg</b>	<b>171.907</b>	<b>2.400</b>	<b>6.293</b>	<b>180.600</b>

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

## 39. FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER, FORTSAT

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

KONCERN DKK TUSINDE	FINANSIELLE AKTIVER DISPONIBLE FOR SALG
<b>Regnskabsmæssig værdi 1. maj 2012</b>	<b>5.357</b>
Gevinst/tab i resultatet	(130)
Gevinst/tab i anden totalindkomst	0
Køb	1.307
Salg	(241)
<b>Regnskabsmæssig værdi 30. april 2013</b>	<b>6.293</b>
Gevinst/tab i resultatet	0
Gevinst/tab i anden totalindkomst	0
Køb	0
Salg	(259)
<b>Regnskabsmæssig værdi 30. april 2014</b>	<b>6.034</b>

## 40. NÆRTSTÅENDE PARTER

### Nærtstående parter med bestemmende indflydelse

Følgende parter har bestemmende indflydelse over moderselskabet og koncernen:

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

### TRANSAKTIONER MED NÆRTSTÅENDE PARTER

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

2013/14 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	2.210	0	0	2.210
Køb af varer	22.935	0	0	22.935
Salg af tjenesteydelser	1.388	0	0	1.388
Køb af service- og tjenesteydelser	955	396	343	1.694
Salg af leje	1.726	0	0	1.726
Køb af leje	6.477	0	0	6.477
Vederlag mv.	5.386	12.791	420	18.597
Deposita, lejemål	2.423	0	0	2.423
Tilgodehavender fra salg mv.	2.235	0	0	2.235
Leverandørgæld mv.	480	0	0	480
Udlodning af udbytte	1.363	55	46	1.464

## 40. NÆRTSTÅENDE PARTER, FORTSAT

2012/13 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	1.072	0	0	1.072
Køb af varer	14.462	0	0	14.462
Salg af tjenesteydelser	977	0	0	977
Køb af service- og tjenesteydelser	1.092	544	336	1.972
Salg af leje	1.401	0	0	1.401
Køb af leje	6.682	0	0	6.682
Vederlag mv.	5.284	12.457	420	18.161
Deposita, lejemål	2.403	0	0	2.403
Tilgodehavender fra salg mv.	793	0	0	793
Leverandørgæld mv.	285	85	0	370
Udlodning af udbytte	1.363	66	34	1.463

\*) 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 6.478 t.kr. (2012/13 6.680 t.kr.). De samlede fremtidige minimumsleasingydelse i uopsigelsesperioden udgør 8.904 t.kr., jf. note 34.

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

Der henvises til note 6 for oplysninger om ydet vederlag til koncernens bestyrelse, direktion og andre ledende medarbejdere. Vederlaget er indeholdt i ovenstående opstilling.



# 41. GODKENDELSE AF ÅRSRAPPORT TIL OFFENTLIGGØRELSE

---

Bestyrelsen har på bestyrelsesmødet den 3. juli 2014 godkendt nærværende årsrapport til offentliggørelse.

Årsrapporten forelægges aktionærerne i Harboes Bryggeri A/S til godkendelse på den ordinære generalforsamling den 25. august 2014.

# MODERSELSKABSREGNSKAB 2013/2014

---

# RESULTATOPGØRELSE

MODERSELSKAB DKK TUSINDE	NOTE	2013/14	2012/13
Bruttoomsætning		727.635	713.698
Øl- og vandafgifter		(109.546)	(153.267)
<b>Nettoomsætning</b>		<b>618.089</b>	<b>560.431</b>
Produktionsomkostninger	3,4,5,6	(514.655)	(459.835)
<b>Bruttoresultat</b>		<b>103.434</b>	<b>100.596</b>
Andre driftsindtægter		736	576
Distributionsomkostninger		(81.161)	(76.183)
Administrationsomkostninger		(33.529)	(30.819)
<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>		<b>(10.520)</b>	<b>(5.830)</b>
Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder	7	155	453
Finansielle indtægter	8	2.027	2.063
Finansielle omkostninger	9	(4.999)	(4.310)
<b>Resultat før skat</b>		<b>(13.337)</b>	<b>(7.624)</b>
Skat af årets resultat	10	5.628	2.296
<b>Årets resultat</b>		<b>(7.709)</b>	<b>(5.328)</b>
Forslag til resultatdisponering			
Udbytte for regnskabsåret	11	12.000	9.000
Overført til næste år		(19.709)	(14.328)
		<b>(7.709)</b>	<b>(5.328)</b>

# TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

MODERSELSKAB DKK TUSINDE	NOTE	2013/14	2012/13
<b>Året resultat</b>		<b>(7.709)</b>	<b>(5.328)</b>
Anden totalindkomst:			
Poster, der kan blive reklassificeret til resultatopførelsen:			
Dagsværdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg		92	34
Skat af anden totalindkomst	10	(22)	0
<b>Anden totalindkomst</b>		<b>70</b>	<b>34</b>
<b>Totalindkomst i alt</b>		<b>(7.639)</b>	<b>(5.294)</b>

# BALANCE PR. 30. APRIL

MODERSELSKAB DKK TUSINDE	NOTE	2014	2013
Udviklingsprojekter		5.460	6.884
Software		16.533	17.680
Immaterielle aktiver under opførelse		80	153
<b>Immaterielle aktiver</b>	<b>12</b>	<b>22.073</b>	<b>24.717</b>
Grunde og bygninger		101.223	107.311
Produktionsanlæg og maskiner		196.362	214.178
Andre anlæg		16.093	19.589
Reserve dele til egne maskiner		3.619	4.458
Materielle aktiver under opførelse		10.474	2.308
<b>Materielle aktiver</b>	<b>13</b>	<b>327.771</b>	<b>347.844</b>
Kapitalandele i dattervirksomheder	14	109.475	109.963
Finansielle aktiver disponible for salg	15	8.601	8.768
Tilgodehavende hos dattervirksomhed	15	24.245	23.895
<b>Finansielle aktiver</b>		<b>142.321</b>	<b>142.626</b>
<b>Langfristede aktiver</b>		<b>492.165</b>	<b>515.187</b>
<b>Varebeholdninger</b>	<b>16</b>	<b>64.702</b>	<b>50.139</b>
Tilgodehavender fra salg	17	93.393	128.600
Tilgodehavender hos dattervirksomheder		131	13.859
Andre tilgodehavender	18	1.765	2.867
Tilgodehavende sambeskatningsbidrag	10	12	0
Tilgodehavende selskabsskat	10	771	619
Periodeafgrænsningsposter		3.605	2.230
<b>Tilgodehavender</b>		<b>99.677</b>	<b>148.175</b>
<b>Likvide beholdninger</b>	<b>19</b>	<b>32.188</b>	<b>6.372</b>
<b>Aktiver bestemt for salg</b>	<b>20</b>	<b>2.200</b>	<b>2.400</b>
<b>Kortfristede aktiver</b>		<b>198.767</b>	<b>207.086</b>
<b>Aktiver</b>		<b>690.932</b>	<b>722.273</b>

# BALANCE PR. 30. APRIL

MODERSELSKAB DKK TUSINDE	NOTE	2014	2013
Aktiekapital	21	60.000	60.000
Overkurs ved emission		0	51.000
Reserver	23	(4.608)	(4.678)
Overført resultat		171.917	213.752
<b>Egenkapital</b>		<b>227.309</b>	<b>320.074</b>
Gæld til realkreditinstitutter	26	4.613	4.771
Udskudte skatteforpligtelser	24	23.782	29.955
Udskudt indregning af indtægter	29	3.454	2.688
<b>Langfristede gældsforpligtelser</b>		<b>31.849</b>	<b>37.414</b>
Udskudt indregning af indtægter	29	877	576
Gæld til realkreditinstitutter	26	158	157
Kreditinstitutter i øvrigt	27	78.129	69.216
Leverandører af varer og tjenesteydelser	28	67.619	81.577
Tilbagekøbsforpligtelse, returemballage	25	8.030	10.278
Gæld til dattervirksomheder		229.012	122.857
Anden gæld	30	45.924	71.622
Skyldigt sambeskatningsbidrag	10	2.025	8.502
<b>Kortfristede forpligtelser</b>		<b>431.774</b>	<b>364.785</b>
<b>Forpligtelser</b>		<b>463.623</b>	<b>402.199</b>
<b>Passiver</b>		<b>690.932</b>	<b>722.273</b>



# PENGESTRØMSOPGØRELSE

MODERSELSKAB DKK TUSINDE	NOTE	2013/14	2012/13
Resultat af primær drift (EBIT)		(10.520)	(5.830)
Af- og nedskrivninger	6	41.204	39.684
Indtægtsførte tilskud		(736)	(576)
Ændring i netto arbejdskapital	33	(21.533)	2.813
<b>Pengestrømme vedrørende primær drift</b>		<b>8.415</b>	<b>36.091</b>
Modtagne finansielle indtægter		1.973	1.991
Betalte finansielle omkostninger		(4.999)	(4.310)
Betalt selskabsskat		(7.207)	728
<b>Pengestrømme vedrørende drift</b>		<b>(1.818)</b>	<b>34.500</b>
Køb af immaterielle aktiver		(1.821)	(6.092)
Køb af materielle aktiver		(18.317)	(18.863)
Salg af materielle aktiver		1.849	7.397
Køb af finansielle aktiver		0	(1.291)
Salg af finansielle aktiver		259	241
Modtaget udbytte fra dattervirksomheder		643	56.533
Modtaget udbytte fra finansielle aktier disponible for salg		54	72
Ændring i lån til dattervirksomhed/kapitalnedsættelse		2.281	1.156
<b>Pengestrømme vedrørende investeringer</b>		<b>(15.052)</b>	<b>39.153</b>
Udbetalt udbytte til aktionærer i moderselskab		(8.323)	(8.328)
Køb/salg af egne aktier		(76.802)	(5.190)
Modtaget investeringstilskud		1.803	0
Afdrag på prioritetsgæld		(157)	(3.245)
<b>Pengestrømme vedrørende finansiering</b>		<b>(83.479)</b>	<b>(16.763)</b>
<b>Ændring i likvider</b>		<b>(100.349)</b>	<b>56.890</b>
Likvider 01.05		(174.604)	(231.494)
<b>Likvider 30.04</b>	<b>34</b>	<b>(274.953)</b>	<b>(174.604)</b>

# EGENKAPITALOPGØRELSE

MODERSELSKAB DKK TUSINDE	AKTIE- KAPITAL	OVERKURS VED EMISSION	ANDRE RESERVER	OVERFØRT RESULTAT	EGENKAPITAL I ALT
<b>Egenkapital 01.05.2012</b>	<b>60.000</b>	<b>51.000</b>	<b>(4.712)</b>	<b>232.598</b>	<b>338.886</b>
Årets resultat	0	0	0	(5.328)	(5.328)
Anden totalindkomst efter skat	0	0	34	0	34
<b>Totalindkomst for regnskabsåret</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>34</b>	<b>(5.328)</b>	<b>(5.294)</b>
Køb af egne aktier	0	0	0	(5.190)	(5.190)
Udloddet udbytte	0	0	0	(9.000)	(9.000)
Udbytte af egne aktier	0	0	0	672	672
	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(13.518)</b>	<b>(13.518)</b>
<b>Egenkapital 30.04.2013</b>	<b>60.000</b>	<b>51.000</b>	<b>(4.678)</b>	<b>213.752</b>	<b>320.074</b>
Egenkapital 01.05.2013	60.000	51.000	(4.678)	213.752	320.074
Årets resultat	0	0	0	(7.709)	(7.709)
Anden totalindkomst efter skat	0	0	70	0	70
<b>Totalindkomst for regnskabsåret</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>70</b>	<b>(7.709)</b>	<b>(7.639)</b>
Overførsel	0	(51.000)	0	51.000	0
Køb af egne aktier	0	0	0	(76.802)	(76.802)
Udloddet udbytte	0	0	0	(9.000)	(9.000)
Udbytte af egne aktier	0	0	0	677	677
	<b>0</b>	<b>(51.000)</b>	<b>0</b>	<b>(34.125)</b>	<b>(34.125)</b>
<b>Egenkapital 30.04.2014</b>	<b>60.000</b>	<b>0</b>	<b>(4.608)</b>	<b>171.918</b>	<b>227.310</b>

# 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 nettoarbejds kapital
34. Likvider
35. Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor
36. Finansielle risici og finansielle instrumenter
37. Nærtstående parter

# 1. 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.

# 2. 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 det næste år formindskede moderselskabets produktionsomkostninger i form af lavere afskrivninger som anført nedenfor, forudsat at aktiverne holdes til udløb:

Regnskabsår 2014-2015

**mio. kr.**

6

## **Ændring af Selskabsskatten i Danmark**

Det blev i juni 2013 besluttet at nedsætte den danske selskabsskatteprocent fra 25 % til 22 % i løbet af perioden 2014 til 2016. Som konsekvens heraf er forpligtelsen vedrørende udskudt skat reduceret med 2.631 t.kr., som indgår i resultatopgørelsen og påvirket periodens resultat positivt.

### 3. PRODUKTIONSOMKOSTNINGER

MODERSELSKAB DKK TUSINDE	2013/14	2012/13
Vareforbrug	441.751	399.832
Forsknings- og udviklingsomkostninger jf. note 4	2.174	324
Af- og nedskrivninger, jf. note 6	31.878	32.313
Øvrige produktionsomkostninger	38.852	27.366
	<b>514.655</b>	<b>459.835</b>

### 4. FORSKNINGS- OG UDVIKLINGSOMKOSTNINGER

Afholdte forsknings- og udviklingsomkostninger	2.174	1.490
Udviklingsomkostninger indregnet som immaterielle aktiver, note 12	0	(1.166)
	<b>2.174</b>	<b>324</b>

### 5. PERSONALEOMKOSTNINGER

Bestyrelseshonorar	727	803
Lønninger og gager	86.740	84.733
Bidragbaserede pensionsordninger	7.409	7.365
Andre omkostninger til social sikring	1.822	1.952
Øvrige personaleomkostninger	2.609	2.989
Refusion fra offentlige myndigheder	(184)	(210)
	<b>99.123</b>	<b>97.632</b>

Personaleomkostningerne er fordelt således:		
Produktionsomkostninger	55.404	53.699
Distributionsomkostninger	30.185	29.003
Administrationsomkostninger	13.534	13.764
Indregnet i kostpris for udviklingsprojekter	0	1.166
	<b>99.123</b>	<b>97.632</b>

<b>Gennemsnitligt antal medarbejdere</b>	<b>218</b>	<b>192</b>
--	------------	------------

## MODERSELSKAB

DKK TUSINDE

	BESTYRELSE		DIREKTION		ANDRE LEDENDE MEDARBEJDERE	
	2013/14 T.KR.	2012/13 T.KR.	2013/14 T.KR.	2012/13 T.KR.	2013/14 T.KR.	2012/13 T.KR.
<b>Vederlag til ledelsesmedlemmer</b>						
Bestyrelseshonorar	727	803	0	0	0	0
Lønninger og gager mv.	0	0	4.396	4.031	8.311	7.964
Pension	0	0	0	291	879	951
	<b>727</b>	<b>803</b>	<b>4.396</b>	<b>4.322</b>	<b>9.190</b>	<b>8.915</b>

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 selskabets 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	2013/14	2012/13
Immaterielle aktiver, jf. note 12	4.455	3.024
Bygninger, jf. note 13	6.547	6.732
Produktionsanlæg og maskiner, jf. note 13	24.642	23.863
Andre anlæg mv, jf. 13	5.440	6.641
Fortjeneste/tab ved salg af materielle aktiver	(80)	(576)
Nedskrivning, aktiver bestemt for salg	200	0
	<b>41.204</b>	<b>39.684</b>
Af- og nedskrivninger er fordelt således:		
Produktionsomkostninger	31.878	32.313
Distributionsomkostninger	2.533	2.689
Administrationsomkostninger	6.793	4.682
	<b>41.204</b>	<b>39.684</b>

## 7. INDTÆGTER AF KAPITALANDELE I DATTERVIRKSOMHEDER

---

Udbytte	643	56.533
Værdiregulering/nedskrivning	(488)	(56.080)
	<b>155</b>	<b>453</b>

## 8. FINANSIELLE INDTÆGTER

MODERSELSKAB DKK TUSINDE	2013/14	2012/13
Renter af bankindestående mv.	7	9
Renter af tilgodehavender hos dattervirksomheder	1.851	1.652
Renter af investering – aktiver disponibel for salg	115	175
<b>Renteindtægter fra finansielle aktiver, der ikke måles til dagsværdi via resultatet</b>	<b>1.973</b>	<b>1.836</b>
Udbytte fra finansielle aktiver disponible for salg	54	72
Dagsværdiregulering, forpligtelser tilknyttet aktiver bestemt for salg	0	114
Valutakursgevinster og –tab, netto	0	41
	<b>2.027</b>	<b>2.063</b>

## 9. FINANSIELLE OMKOSTNINGER

Renter på prioritetsgæld	77	145
Renter på bankgæld m.v.	3.486	3.165
Renter på gæld til dattervirksomheder	20	741
<b>Finansielle omkostninger af finansielle forpligtelser, der ikke måles til dagsværdi via resultatet</b>	<b>3.583</b>	<b>4.051</b>
Kursregulering, forpligtelser tilknyttet aktiver bestemt for salg	0	259
Valutakursgevinster og –tab, netto	1.416	0
	<b>4.999</b>	<b>4.310</b>

# 10. SKAT AF ÅRETS RESULTAT

MODERSELSKAB DKK TUSINDE	2013/14	2012/13
Aktuel skat	543	1.454
Ændring i udskudt skat	(3.540)	(3.233)
	<b>(2.997)</b>	<b>(1.779)</b>
Regulering af udskudt skat vedr. tidligere regnskabsår	0	(1.072)
Regulering af aktuel skat vedr. tidligere regnskabsår	0	1.455
Effekt af ændring af selskabsskatteprocent	(2.631)	0
	<b>(2.631)</b>	<b>(517)</b>
	<b>(5.628)</b>	<b>(2.296)</b>

Regnskabsårets aktuelle selskabsskat er beregnet ud fra en skatteprocent på 24,5 % (2012/13: 25 %).

	2013/14 T.KR.	2013/14 %	2012/13 T.KR.	2012/13 %
<b>Resultat før skat</b>	<b>(13.337)</b>		<b>(7.624)</b>	
Beregnet skat heraf	(3.267)	24,5	(1.906)	25,0
Ikke fradragsberettigede omkostninger og indtægter samt af- og nedskrivninger	270	(2,2)	(390)	5,1
Effekt af ændring af selskabsskatteprocent	(2.631)	19,7	0	0
	<b>(5.628)</b>		<b>(2.296)</b>	
<b>Effektiv skatteprocent</b>		<b>42,2</b>		<b>30,1</b>

## 10. SKAT AF ÅRETS RESULTAT, FORTSAT

---

MODERSELSKAB DKK TUSINDE	2013/14	2012/13
<b>Skat af anden totalindkomst</b>		
Dagsværdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg	22	0
	<b>22</b>	<b>0</b>
<b>Skyldig selskabsskat</b>		
Skyldig og tilgodehavende selskabsskat i de sambeskattede virksomheder	0	0
<b>Skyldigt sambeskatningsbidrag til sambeskattede virksomheder med skattemæssigt underskud</b>	<b>2.025</b>	<b>8.502</b>
Tilgodehavende sambeskatningsbidrag fra sambeskattede virksomheder med skattemæssigt overskud	12	0
<b>Tilgodehavende selskabsskat</b>	<b>771</b>	<b>619</b>

## 11. UDBYTTE

---

For en beskrivelse af udbetalt udbytte og foreslået udbetalt udbytte henvises der til koncernregnskabets note 13.

## 12. IMMATERIELLE AKTIVER

MODERSELSKAB DKK TUSINDE	UDVIKLINGS- PROJEKTER	SOFTWARE	ANLÆG UNDER OPFØRELSE
Kostpris 01.05.2013	7.121	25.871	153
Reklassifikation til materielle aktiver	0	0	(10)
Overførsel	0	58	(58)
Tilgang	0	1.826	(5)
<b>Kostpris 30.04.2014</b>	<b>7.121</b>	<b>27.755</b>	<b>80</b>
Af- og nedskrivninger 01.05.2013	237	8.191	0
Årets afskrivninger	1.424	3.031	0
<b>Af- og nedskrivninger pr. 30.04.2014</b>	<b>1.661</b>	<b>11.222</b>	<b>0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 30.04.2014</b>	<b>5.460</b>	<b>16.533</b>	<b>80</b>
Kostpris 01.05.2012	3.628	7.474	20.502
Reklassifikation til materielle aktiver	0	0	(861)
Overførsel	5.806	15.108	(20.914)
Tilgang	1.315	3.351	1.426
Afgang	(3.628)	(62)	0
<b>Kostpris 30.04.2013</b>	<b>7.121</b>	<b>25.871</b>	<b>153</b>
Af- og nedskrivninger 01.05.2012	3.628	5.466	0
Årets afskrivninger	237	2.787	0
Tilbageførsel ved afgang	(3.628)	(62)	0
<b>Af- og nedskrivninger pr. 30.04.2013</b>	<b>237</b>	<b>8.191</b>	<b>0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 30.04.2013</b>	<b>6.884</b>	<b>17.680</b>	<b>153</b>

## 13. MATERIELLE AKTIVER

### MODERSELSKAB

DKK TUSINDE

	GRUNDE OG BYGNINGER	PRODUKTIONS- ANLÆG OG MASKINER	ANDRE ANLÆG MV.	RESERVEDELE TIL EGNE MASKINER	ANLÆG UNDER OPFØRELSE
Kostpris 01.05.2013	251.456	523.749	59.476	4.458	2.308
Reklassifikation fra immaterielle aktiver	0	0	0	0	10
Overførsler	122	1.741	10	0	(1.873)
Øvrig tilgang	337	5.247	2.704	0	10.029
Afgang	0	(556)	(4.858)	(839)	0
<b>Kostpris 30.04.2014</b>	<b>251.915</b>	<b>530.181</b>	<b>57.332</b>	<b>3.619</b>	<b>10.474</b>
Af- og nedskrivninger 01.05.2013	144.145	309.571	39.889	0	0
Årets afskrivninger	6.547	24.642	5.440	0	0
Tilbageførsel ved afgang	0	(394)	(4.090)	0	0
<b>Af- og nedskrivninger 30.04.2014</b>	<b>150.692</b>	<b>333.819</b>	<b>41.239</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 30.04.2014</b>	<b>101.223</b>	<b>196.362</b>	<b>16.093</b>	<b>3.619</b>	<b>10.474</b>
Kostpris 01.05.2012	251.487	662.957	84.491	5.297	11.965
Reklassifikation fra immaterielle aktiver	0	(3.108)	3.108	0	861
Overførsler	614	8.403	1.391	0	(10.408)
Øvrig tilgang	2.637	10.284	5.873	0	69
Afgang	(3.282)	(154.787)	(35.387)	(839)	(179)
<b>Kostpris 30.04.2013</b>	<b>251.456</b>	<b>523.749</b>	<b>59.476</b>	<b>4.458</b>	<b>2.308</b>
Af- og nedskrivninger 01.05.2012	138.119	443.065	62.836	0	0
Reklassifikation	0	(2.643)	2.643	0	0
Årets afskrivninger	6.732	23.863	6.641	0	0
Tilbageførsel ved afgang	(706)	(154.714)	(32.233)	0	0
<b>Af- og nedskrivninger 30.04.2013</b>	<b>144.145</b>	<b>309.571</b>	<b>39.887</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 30.04.2013</b>	<b>107.311</b>	<b>214.178</b>	<b>19.589</b>	<b>4.458</b>	<b>2.308</b>



# 14. KAPITALANDELE I DATTERVIRKSOMHEDER

MODERSELSKAB DKK TUSINDE	2014	2013
Kostpris 01.05.	375.419	375.353
Kapitaludvidelse ved kontant indskud	0	66
<b>Kostpris 30.04</b>	<b>375.419</b>	<b>375.419</b>
Nedskrivninger 01.05.	(265.456)	(209.376)
Årets nedskrivning	(488)	(56.080)
<b>Nedskrivninger 30.04.</b>	<b>(265.944)</b>	<b>(265.456)</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 30.04.</b>	<b>109.475</b>	<b>109.963</b>

#### Kapitalandele i dattervirksomheder omfatter:

Darguner Brauerei GmbH, Dargun, Tyskland, ejerandel 100,00 %, stemmeandel 100,00 %  
AS Viru Ölu, Haljala, Estland, ejerandel 98,69 %, stemmeandel 98,69 %  
Harboe Norge AS, Moss, Norge, ejerandel 100,00 %, stemmeandel 100,00 %  
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 %

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

Årets nedskrivninger kan specificeres således:

Harboe Norge AS	400	1.000
Harboe Sverige AB	0	80
Harboe Ejendomme A/S	0	55.000
Harboes Poland Z.O.O	88	0
	<b>488</b>	<b>56.080</b>

De regnskabsmæssige værdier af kapitalandele i dattervirksomheder gennemgås på balancedagen for at fastsætte, om der er indikationer på værdiforringelse. Hvis dette er tilfældet opgøres aktivets genindvindingsværdi for at fastslå behovet for en eventuel nedskrivning og omfanget heraf.

Nedskrivningen er konstateret ved test af værdiforringelse i forbindelse af markant nedgang i de pengestrømsfrembringende aktiviteter som følge af ændringer i de bagvedliggende markedsmæssige forhold.

Dagsværdierne er opgjort med udgangspunkt i aktivernes kapitalværdi baseret på fremtidig indtjening, og beregnet ved anvendelse af beregnede nettopengestrømme på basis af budgetter godkendt af ledelsen samt estimeret markedsbestemt diskonteringsfaktor, 7 – 15 % (30.04.2013: 7 – 12,5 %).

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

Øvrige dattervirksomheder revideres af Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab.

# 15. FINANSIELLE AKTIVER DISPONIBLE FOR SALG SAMT TILGODEHAVENDE HOS DATTERSELSKABER

MODERSELSKAB DKK TUSINDE	AKTIVER DISPONIBLE FOR SALG	TILGODEHAVENDE HOS DATTER VIRKSOMHED
Kostpris 01.05.2013	13.299	23.895
Regulering, primo	0	25
Tilgang	0	4.106
Afgang	(260)	(3.781)
<b>Kostpris 30.04.2014</b>	<b>13.039</b>	<b>24.245</b>
Op- og nedskrivninger 01.05.2013	(4.531)	0
Årets reguleringer	93	0
<b>Op- og nedskrivninger pr. 30.04.2014</b>	<b>(4.438)</b>	<b>0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 30.04.2014</b>	<b>8.601</b>	<b>24.245</b>
Kostpris 01.05.2012	12.509	22.960
Regulering, primo	(147)	54
Tilgang	1.307	1.491
Afgang	(370)	(610)
<b>Kostpris 30.04.2013</b>	<b>13.299</b>	<b>23.895</b>
Op- og nedskrivninger 01.05.2012	(4.712)	0
Regulering, primo	147	0
Årets reguleringer	34	0
<b>Op- og nedskrivninger pr. 30.04.2013</b>	<b>(4.531)</b>	<b>0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 30.04.2013</b>	<b>8.768</b>	<b>23.895</b>
Finansielle aktiver disponible for salg er målt til dagsværdien på balancedagen.		
Børsnoterede aktier	272	180
Unoterede aktier og værdipapirer	8.329	8.588
	<b>8.601</b>	<b>8.768</b>
<b>Tilgodehavende hos dattervirksomhed</b>	<b>24.245</b>	<b>23.895</b>

Harboes Bryggeri A/S ejer mere end 20 % af selskabskapitalen i FCS 2008 A/S. Det er ledelsens vurdering, at ejerandelen ikke giver betydelig indflydelse i selskabet, da dette kontrolleres af en anden storaktionær. Kapitalen betragtes derfor som finansielt aktiv disponibelt for salg.

Tilgodehavende hos dattervirksomhed er i EURO. Der er ikke fastsat forfaldstidspunkt for tilgodehavende. Tilgodehavende er variabelt forrentet med ca. 2,0 % 2013/14.

## 16. VAREBEHOLDNINGER

MODERSELSKAB DKK TUSINDE	2014	2013
Råvarer, halvfabrikata og engangsemballage	24.921	24.359
Færdigvarer og handelsvarer	39.781	25.780
	<b>64.702</b>	<b>50.139</b>

## 17. TILGODEHAVENDER FRA SALG

<b>Tilgodehavender fra salg</b>	<b>93.393</b>	<b>128.600</b>
<b>Foretagne nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab</b>	<b>754</b>	<b>850</b>

Der anvendes en hensættelseskonto til at reducere den regnskabsmæssige værdi af tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser, hvis værdi er forringet grundet tabsrisiko.

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

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

Hensættelseskonto pr. 01.05	850	400
Årets konstaterede tab og indgået på tidligere afskrevne fordringer	(312)	(125)
Tilbageførte nedskrivninger	(116)	0
Årets nedskrivning til imødegåelse af tab	332	575
<b>Hensættelseskonto 30.04</b>	<b>754</b>	<b>850</b>
<b>Årets nedskrivninger indregnet i resultatopgørelsen</b>	<b>96</b>	<b>575</b>

Forfaldne ikke nedskrevne tilgodehavender:

Overforfaldne med op til en måned	3.889	2.015
Overforfaldne mellem en og tre måneder	2.120	2.070
Overforfaldne mellem tre og seks måneder	387	0
Overforfaldne over seks måneder	573	24.255
	<b>6.969</b>	<b>28.340</b>

## 18. ANDRE TILGODEHAVENDER

---

### MODERSELSKAB DKK TUSINDE

2014

2013

	2014	2013
Øvrige tilgodehavender	1.765	2.867

1.765

2.867

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

---

	2014	2013
Konter og bankindestående	32.188	6.372

32.188

6.372

Koncernen har uudnyttede trækingsrettigheder på bankkreditter på 141,5 mio. kr. (2012/13: 150,8 mio.kr.)

## 20. AKTIVER BESTEMT FOR SALG

---

MODERSELSKAB  
DKK TUSINDE

2014

2013

Bestyrelsen for Harboes Bryggeri A/S har besluttet at afhænde en af sine beboelsesejendomme. Ejendommen forventes afhændet inden for 12 måneder. Den pågældende ejendom er udlejet på tidbegrænset aftale med forkøbsret. Provenu fra salget forventes at svare til den regnskabsmæssige værdi af aktiver og forpligtelser.

Materielle aktiver	2.400	2.400
Årets nedskrivning	(200)	0
<b>Aktiver bestemt for salg</b>	<b>2.200</b>	<b>2.400</b>
Gældsforpligtelser knyttet til aktiver bestemt for salg	0	0
<b>Nettoaktiver bestemt for salg</b>	<b>2.200</b>	<b>2.400</b>

## 21. 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.

## 22. EGNE AKTIER

	2014	2013	NOMINEL VÆRDI		ANDEL AF	
	STK. Å 10 KR.	STK. Å 10 KR.	2014 T.KR.	2013 T.KR.	2014 %	2013 %
Egne aktier 01.05.	451.568	393.882	4.516	3.939	7,5	6,5
Køb af egne aktier	859.622	57.686	8.596	577	14,4	1,0
Salg af egne aktier	0	0	0	0	0	0,0
<b>Egne aktier 30.04.</b>	<b>1.311.190</b>	<b>451.568</b>	<b>13.112</b>	<b>4.516</b>	<b>21,9</b>	<b>7,5</b>

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

Selskabet kan i henhold til generalforsamlingsbeslutning af 05.11.2010 erhverve op til 50 % af aktiekapitalen frem til selskabets ordinære generalforsamling i 2015.

Selskabet har i 2013/14 købt nominelt 8.596 t.kr. egne aktier til en gennemsnitlig kurs på 89,34 svarende til 76,8 mio. kr. (2012/13: Købt nominelt 577 t.kr., gennemsnitlig kurs 89,98)

Selskabet har i 2013/14 ikke solgt egne aktier (2012/13: Ingen salg).



## 23. ANDRE RESERVER

MODERSELSKAB DKK TUSINDE	2014	2013
Reserve for dagsværdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg	(4.608)	(4.678)
		Reserve for værdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg
Andre reserver 01.05.2013		(4.678)
Dagsværdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg		92
Skat af indtægter og omkostninger indregnet i anden totalindkomst		(22)
<b>Andre reserver 30.04.2014</b>		<b>(4.608)</b>
Andre reserver 01.05.2012		(4.712)
Dagsværdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg		34
<b>Andre reserver 30.04.2013</b>		<b>(4.678)</b>



## 25. TILBAGEKØBSFORPLIGTELSE, RETUREMBALLAGE

---

### MODERSELSKAB DKK TUSINDE

2014

2013

Tilbagekøbsforpligtelse 01.05.	10.278	13.928
Ændring i regnskabsåret, netto	(2.248)	(3.650)

#### **Tilbagekøbsforpligtelse 30.04.**

**8.030**

**10.278**

Hensatte forpligtelser er indregnet således i balancen:

Kortfristede forpligtelser	8.030	10.278
Langfristede forpligtelser	0	0

**8.030**

**10.278**

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 Harboes Bryggeri's fortsatte udfasning af 50 cl. REF/PET flasken er selskabets returemballageforpligtelse reduceret yderligere i 2013/14.

## 26. GÆLD TIL REALKREDITINSTITUTTER

### MODERSELSKAB DKK TUSINDE

2014

2013

<b>Gæld til realkreditinstitutter med pant i fast ejendom</b>	<b>4.771</b>	<b>4.928</b>
Gæld til realkreditinstitutter forfalder til betaling således:		
På anfordring inden for et år fra balancedagen	158	157
Mellem to og fem år fra balancedagen	812	681
Efter fem år fra balancedagen	3.801	4.090
	<b>4.771</b>	<b>4.928</b>
Gæld til realkreditinstitutter er indregnet således i balancen:		
Kortfristede gældsforpligtelser	158	157
Langfristede gældsforpligtelser	4.613	4.771
	<b>4.771</b>	<b>4.928</b>

	VALUTA	UDLØB	FAST/ VARIABEL	AMOR- TISERET KOSTPRIS T.KR.	NOMINEL VÆRDI T.KR.	DAGS- VÆRDI T.KR.
<b>30.04.2014</b>						
Gæld til realkreditinstitutter	DKK	2026	Variabel	2.063	2.136	2.244
Gæld til realkreditinstitutter	DKK	2038	Variabel	2.708	2.708	2.742
				<b>4.771</b>	<b>4.844</b>	<b>4.986</b>
<b>30.04.2013</b>						
Gæld til realkreditinstitutter	DKK	2026	Variabel	2.220	2.299	2.408
Gæld til realkreditinstitutter	DKK	2038	Variabel	2.708	2.708	2.735
				<b>4.928</b>	<b>5.007</b>	<b>5.143</b>

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

2014

2013

Kassekredit	78.129	69.216
Bankgæld der indregnes således i balancen:		
Kortfristet gældsforpligtelse	78.129	69.216
Bankgælden forfalder til betaling således:		
På anfordring inden for et år fra balancedagen	78.129	69.216

	VALUTA	UDLØB	FAST/ VARIABLEL	AMOR- TISERET KOSTPRIS T.KR.	NOMINEL VÆRDI T.KR.	DAGS- VÆRDI T.KR.
Kassekredit	DKK	2015	Variabel	77.008	77.008	77.008
Kassekredit	EUR	2015	Variabel	1.121	1.121	1.121
<b>30.04.2014</b>				<b>78.129</b>	<b>78.129</b>	<b>78.129</b>
Kassekredit	DKK	2014	Variabel	27.182	27.182	27.182
Kassekredit	EUR	2014	Variabel	42.034	42.034	42.034
<b>30.04.2013</b>				<b>69.216</b>	<b>69.216</b>	<b>69.216</b>

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

## 28. LEVERANDØRGÆLD

MODERSELSKAB	2014	2013
DKK TUSINDE		
Gæld til leverandører for leverede varer og tjenesteydelser	67.619	81.577

Den regnskabsmæssige værdi svarer til forpligtelsernes dagsværdi.

## 29. UDSKUDT INDREGNING AF INDTÆGTER

Udskudt indregning af indtægter fra investeringstilskud	4.331	3.264
Udskudt indregning af indtægter er indregnet således i balancen:		
Langfristet udskudt indregning af indtægter	3.454	2.688
Kortfristet udskudt indregning af indtægter	877	576
	4.331	3.264

Tilbagebetalingsforpligtelse, se note 32.

## 30. ANDEN GÆLD

Skyldig løn, feriepenge, A-skat, sociale bidrag m.m.	4.890	4.170
Feriepengeforpligtelser o.l.	8.141	7.475
Skyldig moms og afgifter	6.048	21.365
Andre skyldige omkostninger	26.845	38.612
<b>Kortfristet anden gæld</b>	<b>45.924</b>	<b>71.622</b>

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

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

## 31. OPERATIONELLE LEASINGFORPLIGTELSER

MODERSELSKAB  
DKK TUSINDE

2014

2013

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 inden for den nævnte periode, hvorefter de vil kunne fornyes i perioder af 1 år.

<b>Minimumsleasingydelser indregnet i resultatopgørelse</b>	<b>1.901</b>	<b>2.783</b>
Minimumsleasingydelser er fordelt således:		
Produktionsomkostninger	652	491
Distributionsomkostninger	862	1.820
Administrationsomkostninger	387	472
	<b>1.901</b>	<b>2.783</b>
De samlede fremtidige minimumsleasingydelser for uopsigelige leasingkontrakter forfalder til betaling således:		
Inden for et år fra balancedagen	896	1.104
Mellem to og fem år fra balancedagen	1.280	1.204
Efter fem år fra balancedagen	167	293
	<b>2.343</b>	<b>2.601</b>

Selskabet lejer bygninger og arealer hos selskaber, der har direktør Bernhard Griese og dennes nærtstående som største aktionær. Den årlige leje andrager 269 t.kr. (2012/13: 268 t.kr.).



## 32. EVENTUALFORPLIGTELSER, SIKKERHEDSSTILLELSER OG KONTRAKTLIGE FORPLIGTELSER

### MODERSELSKAB DKK TUSINDE

2014

2013

#### Sikkerhedsstillelser

Regnskabsmæssig værdi af pantsatte ejendomme	6.979	7.150
--	-------	-------

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

#### Eventualforpligtelser

Moderselskabet har kautioneret for dattervirksomheders gæld til kreditinstitutter.

Kautionen er maksimeret til 211,5 mio. kr. (30.04.2013: 226,9 mio. kr.)

Dattervirksomheders gæld	211.471	226.877
--------------------------	---------	---------

Offentlige tilskud er modtaget til køb af materielle aktiver. Tilskuddet er modtaget under visse betingelser og kan inden for 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.

#### Sambeskatning

Selskabet er administrationsselskab i en dansk sambeskatning. Selskabet hæfter derfor i henhold til selskabsskattelovens regler herom fra og med 1. juli 2012 for eventuelle forpligtelser til at indeholde kildeskat på renter, royalties og udbytter for de sambeskattede selskaber.

#### Eventualforpligtelse

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

## 33. ÆNDRING I NETTOARBEJDSKAPITAL

MODERSELSKAB DKK TUSINDE	2014	2013
Ændring i varebeholdninger	(14.563)	(1.156)
Ændring i tilgodehavender fra salg	35.207	(281)
Ændring i andre tilgodehavender	(273)	(352)
Ændring i leverandørgæld mv.	(13.958)	2.329
Ændring i anden gæld	(27.946)	2.273
	<b>(21.533)</b>	<b>2.813</b>

## 34. LIKVIDER

Likvide beholdninger og bankindestående	32.188	6.372
Kassekreditter	(78.129)	(69.216)
Koncernmellemværende, gæld	(229.012)	(111.760)
	<b>(274.953)</b>	<b>(174.604)</b>

Koncernen har uudnyttede trækingsrettigheder på kassekreditter for i alt 141,5 mio. kr.

## 35. HONORAR TIL GENERALFORSAMLINGSVALGT REVISOR

Lovpligtig revision	1.695	1.439
Andre erklæringer med sikkerhed	95	206
Skatterådgivning	198	15
Andre ydelser	60	205
	<b>2.048</b>	<b>1.865</b>

## 36. FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER

MODERSELSKAB  
DKK TUSINDE

2013/14

2012/13

### Kategorier af finansielle instrumenter

Tilgodehavender for salg	93.393	128.600
Tilgodehavender hos dattervirksomheder (langfristet)	24.245	23.895
Tilgodehavender hos dattervirksomheder (kortfristet)	131	13.859
Andre tilgodehavender	1.765	2.867
Likvide beholdninger	32.188	6.372

### Udlån og tilgodehavender

151.722

175.593

### Finansielle aktiver disponible for salg

8.601

8.768

Gæld til realkreditinstitutter	4.771	4.928
Kreditinstitutter i øvrigt	78.129	69.216
Leverandører af varer og tjenesteydelser	67.672	81.577
Tilbagekøbsforpligtelse af retureballage	8.030	10.278
Gæld til dattervirksomheder	229.009	122.857
Anden gæld	45.924	71.622

### Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris

433.535

360.478

### Politik for styring af finansielle risici

Der henvises til afsnittet om risikoforhold i ledelsesberetning, side 40 og note 39 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	69	54.709	(268.128)	(213.350)
SEK	24.686	3.889	(856)	27.719
NOK	6.072	179	(863)	5.388
Øvrige valutaer	972	92	0	1.064
<b>30.04.2014</b>	<b>31.800</b>	<b>58.869</b>	<b>(269.847)</b>	<b>(179.179)</b>
EUR	69	80.652	(204.742)	(124.021)
SEK	4.402	4.497	(686)	8.213
NOK	1.006	1.770	(1.238)	1.538
Øvrige valutaer	507	99	(57)	549
<b>30.04.2013</b>	<b>5.984</b>	<b>87.018</b>	<b>(206.723)</b>	<b>(113.721)</b>

# 36. FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER, FORTSAT

MODERSELSKAB  
DKK TUSINDE

2013/14 2012/13

## 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 over for valutakursudsving

Indvirkning hvis EUR kurs var 1 % lavere end faktisk kurs	1.600	2.081
Indvirkning hvis SEK kurs var 5 % lavere end faktisk kurs	(1.039)	(1.639)
Indvirkning hvis NOK kurs var 5 % lavere end faktisk kurs	(202)	(408)
Indvirkning hvis USD kurs var 5 % lavere end faktisk kurs	(14)	3
Indvirkning hvis CHF kurs var 5 % lavere end faktisk kurs	0	24
Indvirkning hvis GBP kurs var 5 % lavere end faktisk kurs	(26)	0

**319** **61**

### Resultatets følsomhed over for valutakursudsving

Indvirkning hvis EUR kurs var 1 % lavere end faktisk kurs	93	1.151
Indvirkning hvis SEK kurs var 5 % lavere end faktisk kurs	(956)	(1.331)
Indvirkning hvis NOK kurs var 5 % lavere end faktisk kurs	(185)	(350)
Indvirkning hvis USD kurs var 5 % lavere end faktisk kurs	3	1
Indvirkning hvis CHF kurs var 5 % lavere end faktisk kurs	0	24
Indvirkning hvis GBP kurs var 5 % lavere end faktisk kurs	(41)	0

**(1.086)** **(505)**

### Valutarisici vedrørende fremtidige pengestrømme

Moderselskabets væsentligste valutaeksponering forventes også fremadrettet at relaterer sig til transaktioner i ovenstående valutaer. Transaktionerne forventes at være på samme niveau som realiseret i 2013/14.

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. 30.04.2014 på 284,7 mio. kr. (2013: 181,1 mio. kr.). Gælden er variabelt forrentet.

En stigning i markedsrenten på 1 % ville påvirke årets resultat før skat negativt med ca. 2,9 mio. kr. (2012/13 ca. 1,8 mio. kr.).

#### Likviditetsrisici

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

#### Likviditetsreserven sammensætter sig således:

Likvide beholdninger	32.188	13.780
Uudnyttede kreditfaciliteter (koncern)	141.520	150.784
	<b>173.708</b>	<b>164.564</b>

#### 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 uden for disse lande søges begrænset gennem sikring af tilgodehavende i form af rembursur, 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.

# 36. FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER, FORTSAT

## Kapitalstruktur

Der henvises til omtalen i ledelsesberetningens afsnit om finansielle mål, side 15, samt til note 39 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 (niveau 1).

### Børsnoterede aktier

Beholdninger af børsnoterede aktier værdiansættes til noterede priser (niveau 1).

### Unoterede aktier og værdipapirer

Unoterede aktier (niveau 2) værdiansættes med udgangspunkt i et aktivt marked for handel med unoterede aktier. Unoterede aktier og værdipapirer (niveau 3) omfatter brancherelaterede investeringer mv., der værdiansættes til kostpris, hvor dagsværdien tilnærmelsesvis anses at være identisk med de bogførte værdier.

### Dagsværdihierarki for finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi i balancen

Nedenstående vises klassifikationen af finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi, opdelt i henhold til dagsværdi hierarkiet.

- 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)

2013/14	NIVEAU 1 T.KR.	NIVEAU 2 T.KR.	NIVEAU 3 T.KR.	I ALT T.KR.
Børsnoterede aktier	272	0	0	272
Unoterede aktier og værdipapirer	0	2.400	5.929	8.329
<b>Finansielle aktiver disponible for salg</b>	<b>272</b>	<b>2.400</b>	<b>5.929</b>	<b>8.601</b>

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

2012/13	NIVEAU 1 T.KR.	NIVEAU 2 T.KR.	NIVEAU 3 T.KR.	I ALT T.KR.
Børsnoterede aktier	180	0	0	180
Unoterede aktier og værdipapirer	0	2.400	6.188	8.588
<b>Finansielle aktiver disponible for salg</b>	<b>180</b>	<b>2.400</b>	<b>6.188</b>	<b>8.768</b>

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):

<b>MODERSELSKAB</b> DKK TUSINDE	<b>FINANSIELLE AKTIVER DISPONIBLE FOR SALG</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 1. maj 2012</b>	<b>5.252</b>
Gevinst/tab i resultatet	(130)
Gevinst/tab i anden totalindkomst	0
Køb	1.307
Salg	(241)
<b>Regnskabsmæssig værdi 30. april 2013</b>	<b>6.188</b>
Gevinst/tab i resultatet	0
Gevinst/tab i anden totalindkomst	0
Køb	0
Salg	(259)
<b>Regnskabsmæssig værdi 30. april 2014</b>	<b>5.929</b>

## 37. NÆRTSTÅENDE PARTER

### Nærtstående parter med bestemmende indflydelse

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 14.

### Transaktioner med nærtstående parter

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

MODERSELSKAB DKK TUSINDE	Dattervirksomheder	Ejere med kontrol over Harboes Bryggeri A/S *	Medlemmer af bestyrelsen, direktionen og andre ledende medarbejdere	Andre nærtstående parter	I alt
<b>2013/14</b>					
Salg af varer	90.837	2.210	0	0	93.047
Køb af varer	65.126	127	0	0	65.253
Salg af langfristede aktiver	25	0	0	0	25
Køb af langfristede aktiver	0	0	0	0	0
Salg af tjenesteydelser	7.919	1.110	0	0	9.029
Køb af service- og tjenesteydelser	1.654	955	396	343	3.348
Salg af leje	386	141	0	0	527
Køb af leje	143	269	0	0	412
Modtaget udbytte	643	0	0	0	643
Vederlag mv.	0	4.784	9.917	420	15.121
Tilgodehavender fra salg mv.	34.639	688	0	0	35.327
Leverandørgæld mv.	239.275	164	0	0	239.439
Sikkerhedsstilling, jf. note 32	211.471	0	0	0	211.471
Udlodning af udbytte	0	1.363	55	46	1.464
<b>2012/13</b>					
Salg af varer	44.863	1.072	0	0	45.935
Køb af varer	28.702	619	0	0	29.321
Salg af langfristede aktiver	0	0	0	0	0
Køb af langfristede aktiver	981	0	0	0	981
Salg af tjenesteydelser	9.512	977	0	0	10.489
Køb af service- og tjenesteydelser	2.319	1.092	544	336	4.291
Salg af leje	0	512	0	0	512
Køb af leje	1.602	270	0	0	1.872
Modtaget udbytte	56.533	0	0	0	56.533
Vederlag mv.	0	4.932	9.718	420	15.070
Tilgodehavender fra salg mv.	50.838	172	0	0	51.010
Leverandørgæld mv.	123.507	250	85	0	123.842
Sikkerhedsstilling, jf. note 32	226.877	0	0	0	226.877
Udlodning af udbytte	0	1.363	66	34	1.463

---

\*) 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 269 t.kr. (2012/13: 268 t.kr.). De samlede fremtidige minimumsleasingydelse i uopsigelsesperioden udgør 269 t.kr. Ydelsen er indeholdt i ovenstående talopstilling.

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

Der henvises til note 5 for oplysninger om ydet vederlag til moderselskabets 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: 01.05.2013 – 30.04.2014  
Internet: www.harboe.com

## BESTYRELSE

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

## DIREKTION

Bernhard Griese

## REVISION

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

## GENERALFORSAMLING

Ordinær generalforsamling afholdes 25. august 2014,  
kl. 10:00 på Harboes Bryggeri A/S, Skælskør





