



SELSKABSMEDDELELSE

Harboes Bryggeri A/S

www.harboes.dk
telefon 58 16 88 88

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

ÅRSRAPPORT FOR HARBOES BRYGGERI A/S For perioden 1. maj 2008 – 30. april 2009

Til

NASDAQ OMX København

Bestyrelsen for Harboes Bryggeri A/S har i dag behandlet og godkendt årsrapporten for perioden 01.05.2008 – 30.04.2009.

Rapporten er omtalt på de følgende sider.

Skælskør, den 29. juni 2009

Anders Nielsen
Bestyrelsesformand

Bernhard Griese
Adm. direktør



SELSKABSMEDDELELSE

ÅRSRAPPORT FOR HARBOES BRYGGERI A/S

For perioden 1. maj 2008 – 30. april 2009

Resume af regnskabsåret for koncernen

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

Hoved- og nøgletal

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

Hoved- og nøgletal¹

	2008/09	2007/08	2006/07	2005/06	2004/05
Nøgletal i %					
Overskudsgrad	2,6	1,6	6,4	7,3	9,4
Soliditetsgrad *	41,4	58,2	56,4	59,2	51,9
Gearing	18,0	11,5	6,7	0,0	0,0
Likviditetsgrad	95,5	99,0	92,3	110,1	92,0
Afkast af investeret kapital (ROIC)	3,9	2,0	8,1	9,9	14,7
Børsrelaterede nøgletal²					
Resultat pr. aktie á 10 kr., kr. (EPS)	4,4	3,4	9,5	11,0	14,8
Cash flow pr. aktie á 10 kr., kr. (CFPS)	25,5	9,6	14,6	21,0	34,0
Indre værdi pr. aktie á 10 kr., kr.	110,7	116,1	114,2	112,9	103,2
Børskurs ultimo året	112,0	137,0	218,2	222,1	207,1
Price/earnings	25,4	40,4	23,0	20,2	14,0
Udbytte pr. aktie, á 10 kr., kr.	1,5	1,5	1,5	8,0	1,5
Medarbejdere					
Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte	520	483	486	531	624

* Soliditetsgraden er påvirket af en ændring i koncernens kapitalstruktur i forbindelse med sikring af koncernens langsigtede kreditfaciliteter, som koncernen gennemførte i 1. kvartal 2008/2009. Sikringen er sket ved optagelse af et obligationslån på 304 mio. kr. De underliggende obligationer er endnu ikke realiseret, og indgår derfor i koncernens beholdning af finansielle aktiver disponibel for salg.

Soliditetsgraden, korrigeret for ændret kapitalstruktur, ville pr. 30. april 2009 have udgjort 52,7 %.

¹ Hoved- og nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med IFRS jf. beskrivelse i note 1.

² Sammenligningstal er tilpasset ændret stk. størrelse fra 100 kr. pr. aktie til 10 kr. pr. aktie.

Ledelsesberetning

Hovedaktivitet

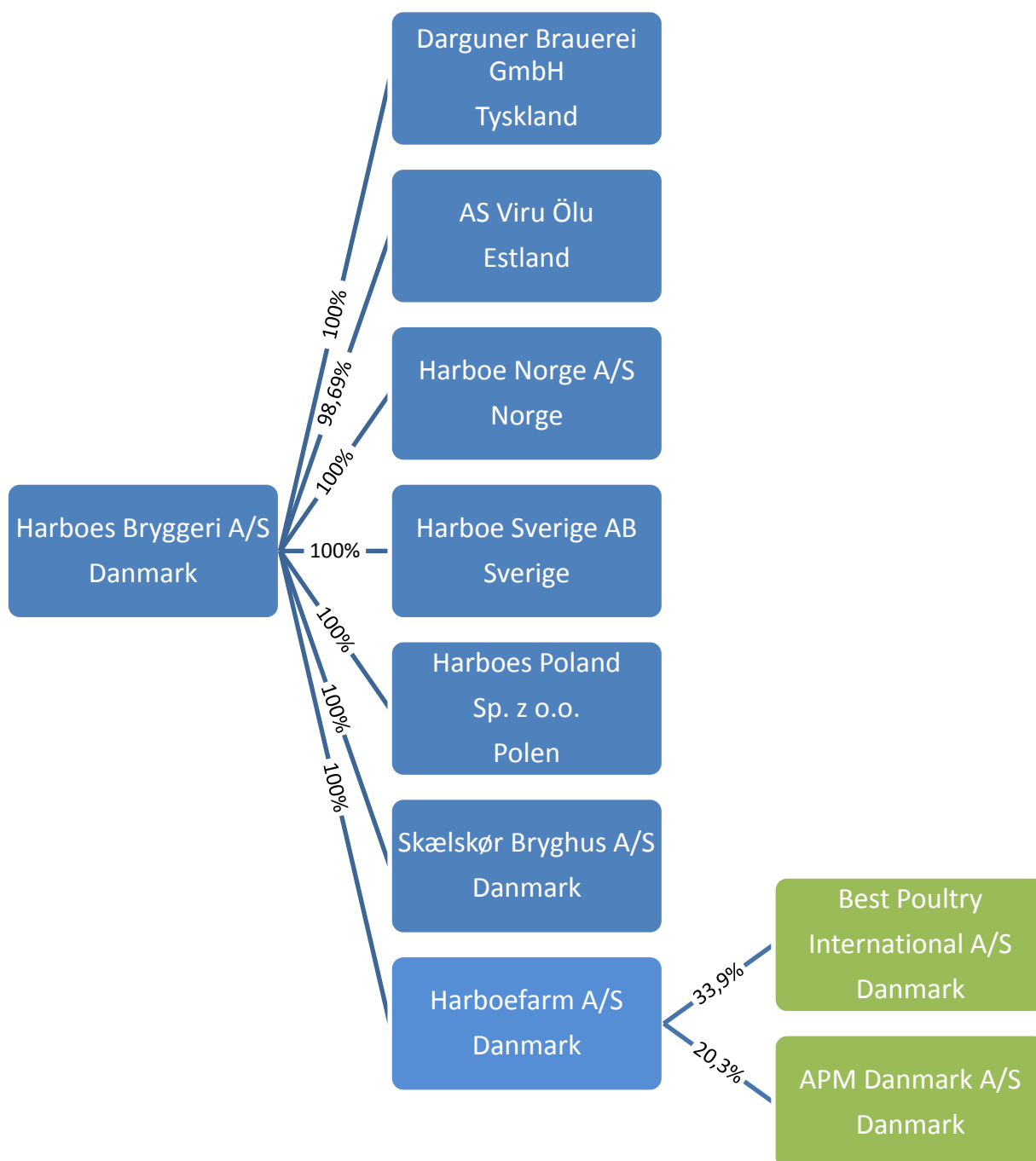
Det børsnoterede Harboes Bryggeri A/S er moderselskab i Harboe-koncernen.

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

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

Ledelsesberetning

Koncernoversigt



Ledelsesberetning

Koncernens forretningsmæssige udvikling

Bruttoomsætning

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

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

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

Udviklingen er nærmere beskrevet under gennemgang af de enkelte forretninger.

Indtjening

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

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

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

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

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

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

Egenkapital

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

Egenkapitalen er påvirket af periodens resultat, udbetalt udbytte, kursreguleringer og regulering af reserve for dagsværdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg samt køb af egne aktier. I 2008/2009 har selskabet købt 242.312 stk. egne aktier. Pr. 30.04.2009 havde selskabet 292.312 stk. aktier svarende til 4,9 % af aktiekapitalen.

Ledelsesberetning

Investeringer

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

Likviditet og nettorentebærende gæld

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

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

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

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

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

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

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

Ledelsesberetning

Begivenheder efter årsregnskabets afslutning

Harboes bryggeri A/S har den 4. juni 2009 overtaget 75,51 % af aktierne og en tilsvarende andel af stemmerne i GourmetBryggeriet A/S beliggende i Roskilde.

For de 4,52 %'s af aktierne er afregning sket ved kontant betaling, og for 70,99 %'s vedkommende blev handlen gennemført med vederlag i B-aktier i Harboes Bryggeri A/S, hvor Harboe-aktien var ansat til en favør afregningskurs på 97. Som følge heraf er der erlagt 185.796 stk. Harboe-aktier, og beholdningen af egne aktier pr. 29/06 2009 udgør herefter 106.516 stk.

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

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

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

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

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

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

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

Det er Harboes intention at bibeholde GourmetBryggeriets faciliteter i Roskilde til produktion af udvalgte specialprodukter og fortsætte produktion af de produkter, som GourmetBryggeriet i det seneste år har fået lønproduceret på Harboes Bryggeri.

Fra 4. Juni 2009 vil GourmetBryggeriet indgå som en del af Harboes rapportering og overtagelsesbalance pr. denne dato er under udarbejdelse.

Ledelsesberetning

Fremtiden

Forventninger til 2009/2010

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

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

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

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

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

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

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

Ledelsesberetning

Målsætninger og strategi

Strategi og finansielle mål

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

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

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

Høj volumen i kerneforretning

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

Værdiskabelse gennem innovation

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

Udvikling af kundesegmenter

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

Ledelsesberetning

Fortsatte investeringer

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

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

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

Positiv indtjening i fødevarevirksomheden

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

Finansielle mål for koncernen

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

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

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

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

Ledelsesberetning

Kunder og markedsudvikling

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

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

Fokus på detailhandlen

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

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

Vækst i nye kategorier

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

Danmark

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

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

Ledelsesberetning

Tyskland

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

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

Sverige

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

Baltikum

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

Eksport

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

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

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

Ledelsesberetning

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

Ledelsesberetning

Innovation og produktudvikling

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

Nye resultater med maltekstrakt

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

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

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

Interessante markedsmuligheder

Maltekstrakt har en række naturlige og positive egenskaber, som gør det velegnet til anvendelse som basis-komponent i drikkevarer, herunder ikke-alkoholiske maldrikke. Sidstnævnte er en meget stor og stadig voksende kategori, især i Mellemøsten, hvor markedet omfatter både børn og voksne forbrugere. Samtidig har den stigende opmærksomhed på livsstilsproblemer og sundhed generelt øget efterspørgslen på produkter, der fremstilles med naturlige ingredienser og smagsstoffer.

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

Ledelsesberetning

Nye produkter og emballager

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

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

Produktion og kapacitet

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

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

Harboe har endvidere investeret ca. 50 mio. kr. i et nyt inddampningsanlæg på produktionsenheden i Skælskør. Anlægget blev sat i drift i januar måned og har firedoblet Harboes kapacitet til produktion af maltekstrakt. De nye faciliteter sikrer samtidig en mere effektiv udnyttelse af råvaren i produktionen, og den effektive produktionsproces betyder, at energiforbruget kan fastholdes på det hidtidige niveau på trods af den markante kapacitetsforøgelse. Anlægget indgår i fabrikkens ISO-certificerede produktion og er endvidere certificeret i henhold til internationale Halal-standards.

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

Ledelsesberetning

Bryggerivirksomheden

Nøgletal for bryggerivirksomheden³:

	2008/09 mio.kr.	2007/08 mio.kr.	2006/07 mio.kr.	2005/06 mio.kr.	2004/05 mio.kr.
Volumen (mio. hl.)					
Øl, læskedrikke og malturtprodukter	5,72	5,30	5,70	5,31	5,15
Indtjening					
Bruttoomsætning	1.581,3	1.373,8	1.455,8	1.432,9	1.501,4
Øl- og vandafgifter	(261,8)	(236,5)	(266,6)	(272,2)	(302,0)
Nettoomsætning	1.319,5	1.137,3	1.189,2	1.160,7	1.199,4
Resultat af primær drift (EBIT)	36,1	20,6	88,5	93,2	127,2
Resultat før skat	30,4	15,9	86,6	91,1	124,0
Skat af årets resultat	(8,7)	4,8	(29,3)	(27,0)	(42,3)
Årets resultat	21,7	20,7	57,3	64,2	81,7
Balance					
Samlede aktiver	1.472,3	1.062,6	1.052,5	997,8	1.014,5
Egenkapital	547,5	584,5	572,8	563,6	498,3
Langfristede forpligtelser	422,1	102,9	112,5	117,6	131,0
Kortfristede forpligtelser	502,7	375,2	367,2	316,5	385,1
Investeringer mv.					
Investeringer i immaterielle aktiver	3,0	6,1	0	0	0
Investeringer i materielle aktiver	115,9	175,7	72,6	96,3	182,4
Afskrivninger	110,1	97,7	90,7	86,9	81,0
Pengestrømme					
Pengestrømme fra drift	126,4	66,0	66,5	110,8	171,4
Pengestrømme fra investering	(442,6)	(92,3)	(110,8)	(120,8)	(150,7)
Pengestrømme fra finansiering	265,1	(4,0)	(39,1)	(11,6)	46,4
Ændring i likvider	(51,0)	(30,3)	(83,4)	(21,5)	67,1
Nøgletal i %					
Overskudsgrad	2,7	1,8	7,4	8,0	10,6
Soliditetsgrad, korregeret for ændring i kapitalstruktur	48,7	55,0	54,4	56,5	49,1
Likviditetsgrad	91,1	93,6	85,7	106,0	89,3
Afkast af investeret kapital (ROIC)	3,9	2,3	10,3	10,8	16,9
Medarbejdere					
Antal medarbejdere	492	457	467	504	540

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

Ledelsesberetning

Bryggerivirksomheden

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

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

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

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

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

Produktlanceringerne har bidraget til en yderligere styrkelse af eksisterende kunderelationer og har endvidere i en række tilfælde fungeret som døråbner til nye kunder og distributionskanaler. I henhold til virksomhedens markedsføringsstrategi er der i forbindelse med lanceringen af de nye produkter investeret i en række salgs- og markedsføringsaktiviteter omfattende både traditionel annoncering, ”outdoor”-medier og TV-spots mv.

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

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

Ledelsesberetning

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

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

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

Ledelsesberetning

Fødevarevirksomhed

Nøgletal for fødevarevirksomhed⁴:

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

⁴ Hoved- og nøgletal er i overensstemmelse med IFRS, jf. beskrivelse i note 1.

Ledelsesberetning

Fødevarevirksomhed

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

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

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

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

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

Ledelsesberetning

Risikoforhold

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

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

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

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

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

Produktion og kvalitet

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

Ledelsesberetning

Konkurrence og priser

Markedet for øl og læskedrikke er på samtlige koncernens hovedmarkeder præget af en intensiv konkurrence, hvilket medfører et pres på priserne. Harboe er derfor meget følsom over for udsving i priserne på råvarer og hjælpematerialer, fordi øgede produktionsomkostninger ikke umiddelbart kan overføres på salgspriserne. Dette er især tilfældet på koncernens kerneprodukter. For at modvirke disse udsving mest muligt, søger Harboe systematisk at indgå længerevarende kontrakter med underleverandører og analyserer løbende mulighederne for at gennemføre yderligere effektiviseringer i produktionen. Endvidere arbejder Harboe fokuseret på at udvikle nye produkter og styrke afsætningen af en række specialprodukter, hvor indtjeningsmarginerne er højere og følsomheden dermed mindre.

Sæson og kapacitet

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

Kunder og aftaler

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

Produktudvikling og afsætning

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

Ledelsesberetning

Finansielle risici

På grund af Harboes kapitalstruktur er risikoen relateret til udviklingen i markedrenten begrænset. Koncernens nettorentebærende gæld justeret for obligationsbeholdning udgjorde ved regnskabsårets afslutning 119,6 mio. kr. Ved dette niveau vil et udsving i markedrenten på 1 procentpoint påvirke Harboes resultat før skat med ca. 0,2 mio. kr.

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

Ledelsesberetning

Corporate Governance

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

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

Aktionærernes rolle og samspil med selskabsledelsen

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

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

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

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

Interessenternes rolle og betydning for selskabet

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

Åbenhed og gennemsigtighed

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

Ledelsesberetning

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

Harboes årsrapport aflægges i henhold til lovgivningen efter IFRS.

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

Harboe offentliggør delårsrapporter.

Bestyrelsens opgaver og ansvar

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

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

Harboes bestyrelse drøfter én gang årligt selskabets forretningsorden.

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

Bestyrelsens sammensætning

Bestyrelsens medlemmer er på valg hvert 4. år og aktionærerne modtager en beskrivelse af de opstillede kandidater forud for generalforsamlingen. I processen med identifikation af de nye bestyrelseskandidater er der lagt vægt på at tilføre Harboes ledelse relevante kompetencer inden for strategisk ledelse, produktudvikling og salg. Samtidig lægger bestyrelsen vægt på, at bestyrelsen er sammensat, så dens medlemmer bedst muligt supplerer hinanden i forhold til alder, baggrund, køn mv. med henblik på at sikre Harboe et kompetent og alsidigt bidrag til ledelsesarbejdet. Bestyrelsens medlemmer er nærmere præsenteret på side 136.

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

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

Ledelsesberetning

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

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

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

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

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

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

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

Ledelsesberetning

Bestyrelsens og direktionens vederlag

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

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

Harboe har ingen særlige fratrædelsesordninger for direktionen.

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

Revision

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

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

Som nævnt under bestyrelsens sammensætning har bestyrelsen besluttet at nedsætte et revisionsudvalg i forbindelse af generalforsamlingen 2009.

Ledelsesberetning

Harboes afvigelser fra NASDAQ OMX' anbefalinger om god selskabsledelse

Anbefalinger	Harboes kommentar
Det anbefales, at der vælges en næstformand i selskabet, som skal kunne fungere i tilfælde af bestyrelsesformandens forfald og i øvrigt være en effektiv sparringspartner for denne.	Der er ikke aktuelt valgt en næstformand, men bestyrelsen overvejer løbende behovet i takt med udviklingen i selskabets strategiske udfordringer. Desuden påser bestyrelsesformanden, at alle bestyrelsesmedlemmer inddrages i bestyrelsens strategiske drøftelser og trækker på medlemmernes individuelle kompetencer.
Det anbefales, at medlemmer af selskabets direktion ikke indgår i selskabets bestyrelse.	Harboe har indtil videre valgt at holde fast i, at bestyrelsen i et vist omfang afspejler selskabets historiske ejerskab. Samtidig sikrer sammensætningen i øvrigt en kontinuitet og alsidighed, som Harboe finder meget værdifuld. Bestyrelsens optimale sammensætning er dog løbende under overvejelse.
Det anbefales, at selskabet fastsætter en aldersgrænse for bestyrelsesmedlemmer, og at årsrapporten indeholder oplysninger om alderen på de enkelte bestyrelsesmedlemmer.	Der er ikke fastsat nogen aldersgrænse for bestyrelsen, da det ikke har været aktuelt at forholde sig til problemstillingen. Alderen på de enkelte bestyrelsesmedlemmer fremgår af årsrapporten.
Det anbefales, at medlemmer af bestyrelsen er på valg hvert år på den ordinære generalforsamling, og at bestyrelsen i den sammenhæng søger sikret balancen mellem fornyelse og kontinuitet, særligt for så vidt angår formands- og næstformandsposten.	Valgperioden er pt. fastsat til fire år. Det er bestyrelsens vurdering, at dette sikrer en kontinuitet i bestyrelsesarbejdet, som Harboe finder meget værdifuld. Generalforsamlingen valgte i 2008 tre nye medlemmer ind i bestyrelsen.
Det anbefales, at bestyrelsen fastlægger en evalueringsprocedure, hvor bestyrelsens og de individuelle medlemmers, herunder bestyrelsesformandens arbejde, resultater og sammensætning løbende og systematisk evalueres med henblik på at forbedre bestyrelsesarbejdet, og at der fastsættes klare kriterier for evalueringen.	Bestyrelsen har ikke etableret en formel evalueringsprocedure, men bestyrelsesformanden påser, at der foregår en konstruktiv dialog på møderne, og at de enkelte medlemmer bidrager i henhold til deres kompetencer.

Ledelsesberetning

Aktionærforhold

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

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

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

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

Ejerforhold

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

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

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

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

Medlemmer af bestyrelse og direktion havde pr. 30. april 2009 i alt 796.889 stk. aktier. Heraf udgjorde direktionens aktiebeholdning 786.820 stk. aktier.

Ledelsesberetning

Medlemmer af bestyrelse og direktion samt selskabets direktører er registreret som insidere, og deres aktiehandler er underlagt indberetningspligt. I henhold til Harboes interne regler kan insidere kun handle i en periode på 6 uger efter offentliggørelse af regnskabsmeddelelser.

Ændringer i selskabets vedtægter

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

Valg af bestyrelsesmedlemmer

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

Bestyrelsens beføjelser

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

Væsentlige kontrakter eller ændring i kontrol

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

Investorpolitik

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

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

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

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

Ledelsesberetning

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

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

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

Analytikere

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

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

Udbytte

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

Finanskalender

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

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

Ledelsesberetning

Selskabsmeddelelser

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

Dato

2. maj 2008
1. juli 2008
13. august 2008
22. august 2008
10. september 2008
3. oktober 2008
20. oktober 2008
18. december 2008
11. marts 2009
13. marts 2009

Meddelelse

Finanskalender
Årsrapport 2007/2008
Indkaldelse til generalforsamling
Referat fra generalforsamling
Delårsrapport, 1. kvartal 2008/2009
Finanskalender
Insideres handler
Delårsrapport, 1. halvår 2008/2009
Delårsrapport, 3. kvartal 2008/2009
Finanskalender

Ledelsesberetning

Harboekonzernens medarbejderkultur

Organisation

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

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

Rekruttering af kompetencer

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

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

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

Fokus på uddannelse

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

Ledelsesberetning

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

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

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

Medarbejdertilfredshed

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

Ledelsesberetning

Virksomhedsansvar

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

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

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

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

Bæredygtig vækst

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

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

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

Harboe foretager endvidere løbende analyser af materialeforbrug i forbindelse med produktion af emballager, og der er i årets løb gennemført en række justeringer i produktionen, som yderligere har optimeret ressourceanvendelsen.

Ledelsesberetning

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

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

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

Ansvarlighed

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

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

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

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

Ledelsespåtegning

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

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

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

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Skælskør, den 29. juni 2009

Direktion

Bernhard Griese
administrerende direktør

Bestyrelse

Anders Nielsen
formand

Bernhard Griese

Mads O. Krage

Mette Kirstine Agger

Thøger Thøgersen

Carl Erik Kjærsgaard

Jens Bjarne Jensen *

* medarbejdervalgt

Den uafhængige revisors påtegning

Til aktionærerne i Harboes Bryggeri A/S

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

Ledelsens ansvar for årsrapporten

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

Revisors ansvar og den udførte revision

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

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

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. april 2009 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. maj 2008 - 30. april 2009 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Slagelse, den 29. juni 2009

Deloitte

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Jens Jørgen Simonsen
statsautoriseret revisor

Freddi Nielsen
statsautoriseret revisor

Resultatopgørelse for 2008/09

	Koncern	
	2008/09 t.kr.	2007/08 t.kr.
Bruttoomsætning	1.806.440	1.607.373
Øl- og vandafgifter	(261.834)	(236.475)
Nettoomsætning	1.544.606	1.370.898
Produktionsomkostninger	(1.299.143)	(1.159.156)
Bruttoresultat	245.463	211.742
Andre driftsindtægter	22.369	14.768
Distributionsomkostninger	(173.455)	(155.389)
Administrationsomkostninger	(42.841)	(38.059)
Andre driftsomkostninger	(10.632)	(11.467)
Resultat af primær drift (EBIT)	40.904	21.595
Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder	1.493	1.298
Finansielle indtægter	18.285	861
Finansielle omkostninger	(25.553)	(7.444)
Resultat før skat	35.129	16.310
Skat af årets resultat	(9.443)	(4.637)
Regulering af skat vedrørende tidligere år	(65)	8.435
Årets resultat	25.621	20.108
Fordeling af årets resultat		
Moderselskabets aktionærer	25.673	20.153
Minoritetsinteresser	(52)	(45)
	25.621	20.108
Resultat og udvandet resultat pr. aktie (kr. pr. aktie á 10 kr.)	4,4	3,4

Balance pr. 30. april 2009

	Koncern	
	2009 t.kr.	2008 t.kr.
Udviklingsprojekter	2.274	-
Rettigheder	5.712	5.723
Software	1.332	320
Immaterielle aktiver under opførelse	2.068	289
Immaterielle aktiver	11.386	6.332
Grunde og bygninger	319.406	329.773
Produktionsanlæg og maskiner	405.989	401.417
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	36.246	44.096
Reservedele til egne maskiner	4.210	4.707
Materielle aktiver under opførelse	35.338	13.216
Materielle aktiver	801.189	793.209
Kapitalandele i associerede virksomheder	4.609	3.490
Finansielle aktiver disponible for salg	288.768	2.461
Deposita, lejemål	2.186	2.148
Finansielle aktiver	295.563	8.099
Udskudte skatteaktiver	1.575	2.093
Langfristede aktiver	1.109.713	809.733

Balance pr. 30. april 2009

	Koncern	
	2009 t.kr.	2008 t.kr.
Varebeholdninger	118.468	114.645
Tilgodehavender fra salg	267.427	237.393
Tilgodehavender hos associerede virksomheder	4.377	5.053
Andre tilgodehavender	34.929	10.853
Periodeafgrænsningsposter	8.393	9.274
Tilgodehavender	315.126	262.573
Likvide beholdninger	59.864	12.310
Aktiver bestemt for salg	3.242	0
Kortfristede aktiver	496.700	389.528
Aktiver	1.606.413	1.199.261

Balance pr. 30. april 2009

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

Pengestrømsopgørelse for 2008/09

	Koncern	
	2008/09	2007/08
	t.kr.	t.kr.
Resultat af primær drift (EBIT)	40.904	21.595
Af- og nedskrivninger	118.190	109.102
Indtægtsførte tilskud	(14.042)	(9.271)
Ændring i nettoarbejdskapital	<u>23.416</u>	<u>(33.400)</u>
Pengestrømme vedrørende primær drift	168.468	88.026
Modtagne finansielle indtægter	20.719	1.089
Betalte finansielle omkostninger	(28.522)	(7.146)
Betalt selskabsskat	<u>(12.037)</u>	<u>(25.025)</u>
Pengestrømme vedrørende drift	148.628	56.944
Køb af immaterielle aktiver	(4.761)	(658)
Køb af materielle aktiver	(134.583)	(89.536)
Salg af materielle aktiver	8.452	322
Køb af virksomheder	0	(6.108)
Ændring i finansielle aktiver	<u>(308.037)</u>	<u>(1.517)</u>
Pengestrømme vedrørende investeringer	(438.929)	(97.497)
Betalt udbytte til aktionærer i moderselskab	(8.925)	(8.925)
Afdrag på prioritetsgæld	(12.843)	(20.239)
Provenu ved optagelse af finansiell forpligtelse	303.955	3.164
Modtaget investeringstilskud	2.359	16.360
Køb af egne aktier	<u>(25.301)</u>	<u>0</u>
Pengestrømme vedrørende finansiering	259.245	(9.640)
Ændring i likvider	(31.056)	(50.193)
Likvider 01.05	(42.139)	8.213
Kursregulering primo	<u>(129)</u>	<u>(159)</u>
Likvider 30.04	<u>(73.324)</u>	<u>(42.139)</u>

Egenkapitalopgørelse for 2007/08

Koncern

	Aktie- kapital t.kr.	Overkurs ved emission t.kr.	Reserve for valuta- kursre- guleringer t.kr.	Reserve for netto- opskrivning efter den indre værdi- metode t.kr.	Reserve for dags- værdire- gulering af finansielle aktiver disponible for salg t.kr.	Overført resultat t.kr.	Egen- kapital tilhørende modersel- skabets aktionærer t.kr.	Egen- kapital tilhørende minoritets- interesser t.kr.	Egen- kapital i alt t.kr.
Egenkapital 01.05.2007	60.000	51.000	470	254	845	572.836	685.405	414	685.819
Valutakursregulering for udenlandske dattervirksomheder	0	0	655	0	0	0	655	0	655
Dagsværdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg	0	0	0	0	(583)	0	(583)	0	(583)
Indregnet direkte på egenkapital	0	0	655	0	(583)	0	72	0	72
Årets resultat	0	0	0	1.484	0	18.669	20.153	(45)	20.108
Nettoindtægter i alt	0	0	655	1.484	(583)	18.669	20.225	(45)	20.180
Indfrielse af minoritetsaktionærer	0	0	0	0	0	0	0	(127)	(127)
Udloddet udbytte, jf. note 13	0	0	0	0	0	(9.000)	(9.000)	0	(9.000)
Udbytte af egne aktier	0	0	0	0	0	75	75	0	75
Egenkapital 30.04.2008	60.000	51.000	1.125	1.738	262	582.580	696.705	242	696.947

(overført til næste side)

Denne selskabsmeddelelse er på i alt 47 sider

Dette er side 46 af 47

Egenkapitalopgørelse for 2008/09

Koncern

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

Denne selskabsmeddelelse er på i alt 47 sider

Dette er side 47 af 47