



SELSKABSMEDDELELSE

Harboes Bryggeri A/S

CVR-nr. 43 91 05 15

telefon 58 16 88 88

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

ÅRSRAPPORT FOR HARBOES BRYGGERI A/S For perioden 1. maj 2009– 30. april 2010

Til

NASDAQ OMX København

Bestyrelsen for Harboes Bryggeri A/S har i dag behandlet og godkendt årsrapporten for perioden 01.05.2009 – 30.04.2010.

Rapporten er omtalt på de følgende sider.

Skælskør, den 29. juni 2010

Anders Nielsen
Bestyrelsesformand

Bernhard Griesse
Adm. direktør

Årsrapport 2009/2010

Harboes årsrapport 2009/2010

- Harboes bruttoomsætning blev på 1.804 mio. kr. mod 1.806 sidste år.
- Harboes nettoomsætning faldt med 1,3 % til 1.525 mio. kr. Justeret for afvikling af ikke-rentable kundeforhold i bryggerivirksomheden steg omsætningen.
- Koncernresultat før skat steg med 65,5 % til 58,1 mio. kr. mod 35,1 mio. kr. året før. Resultatet før skat lever op til forventningerne om et resultat i intervallet 55-65 mio. kr.

Forventninger til 2010/2011:

- Omsætningsvækst på ca. 5 %
- Resultat før skat i intervallet 65-75 mio. kr.

Adm. direktør Bernhard Grieser udtaler i forbindelse med årsrapporten:

"Resultatet lever op til forventningerne, og vi realiserer en markant forbedret indtjening i et ellers faldende og fortsat meget konkurrencepræget marked. Det er vi tilfredse med."

"Vi har i det forgangne regnskabsår haft fokus på at styrke forretningen. Vi har investeret i ny produktionskapacitet, effektiviseringer og ikke mindst i videreudvikling af strategiske produkter, som rummer særdeles interessante markedsmuligheder for os. Det har skabt et solidt grundlag for fortsat værdiskabelse, som vi allerede er begyndt at høste resultaterne af. Således kunne bryggerivirksomheden forrente den investerede kapital med 9,2 % - et særdeles fornuftigt niveau, som vi vil bestræbe os på at fastholde."

"Vi vil i det kommende år fortsætte indsatsen for at realisere vores vækststrategi og forventer en øget omsætning og et yderligere forbedret et resultat før skat."

Resume af regnskabsåret for koncernen

- Harboes bruttoomsætning blev på 1.804 mio. kr. mod 1.806 mio. kr. sidste år.
- Nettoomsætningen faldt med 1,3 % til 1.525 mio. kr. Justeret for afvikling af ikke-rentable kundeforhold i bryggerivirksomheden steg omsætningen.
- Bryggerivirksomhedens nettoomsætning udgør 1.284 mio. kr. svarende til 84,2 % af den samlede nettoomsætning.
- Fødevarevirksomhedens nettoomsætning udgør 241,1 mio. kr. svarende til 15,8 % af den samlede nettoomsætning.
- Afsætningen af øl og læskedrikke herunder maldrikke og malturtprodukter udgør 5,68 mio. hl mod 5,72 mio. hl sidste år. Et mindre fald på 0,7 %.
- Resultat af primær drift (EBIT) steg med 57,3 % til 64,3 mio. kr. mod 40,9 mio. kr. sidste år.
- Koncernresultat før skat steg med 65,5 % til 58,1 mio. kr. mod 35,1 mio. kr. året før. Resultatet før skat lever op til forventningerne om et resultat i intervallet 55-65 mio. kr., der blev udtrykt i årsrapporten for 2008/2009 og fastholdt i forbindelse med delårsrapporten for 3. kvartal.
- Koncernen har i regnskabsåret gennemført investeringer for 170,7 mio. kr. Investeringerne er højere end forventet og skyldes en beslutning om at fremskynde strategiske investeringsprojekter, som var planlagt til det kommende regnskabsår. Afkast af den investerede kapital blev 8,2 % for koncernen og 9,2 % i bryggerivirksomheden.

Pengestrømmene fra drift og frit cash flow (ændring i likvider) udgør henholdsvis 103,4 mio. kr. og – 35,7 mio. kr.

Forventninger til 2010/2011

- For regnskabsåret 2010/2011 forventes EBITDA i intervallet 195-205 mio. kr.
- Resultat før skat forventes at ligge i intervallet 65-75 mio. kr.
- Cash flow af primær drift forventes i niveauet 150-175 mio. kr.
- Der er i regnskabsåret 2010/2011 planlagt investeringer for 100-120 mio. kr.

Godt fundament for værdiskabelse

Når vi ser tilbage på året, der gik, er der en række forhold, som er værd at notere – både regnskabsmæssigt og forretningsmæssigt. Vi realiserede vores forventninger til resultatet og har dermed markant forbedret vores overskud i forhold til sidste år. Vi har stadig et stykke vej til vores målsætning om en overskudsgrad på 6-8 %, men udviklingen viser, at vi er på rette spor. Resultatet er nået til trods for en generelt faldende efterspørgsel i markedet – og især de lidt dyrere prissatte produkter har været under pres. Konkurrencen har været uændret intensiv, men vi har alligevel formået at fastholde vores position på de vigtige hovedmarkeder. Når det har kunnet lade sig gøre, skyldes det først og fremmest, at vi er lykkedes med mange af vores strategiske initiativer.

Styrkelse af kerneforretningen

Vi har fortsat produkt- og emballageudviklingen inden for vores kerneforretning og udbygget salgsorganisationen, så vi effektivt har kunnet følge op på de seneste års mange produktlanceringer. Vi har indgået nye store aftaler med nøglekunder i detailhandlen, men vi har også afviklet kundeforhold, som ikke rummede den lønsomhed, vi ønsker.

For at fastholde vores position over for detailhandelssektoren er det afgørende for os, at vi kan levere præcis de produkter og mængder, som vore store kunder efterspørger. Derfor har vi i det forgangne år fulgt markedsudviklingen tæt og har løbende foretaget justeringer i vores produktmiks og priser, så vi til stadighed har kunnet forsyne vores kunder på konkurrencedygtige vilkår. I den forbindelse har vi haft en betydelig fordel i vores moderne og effektive produktionsapparat og store fleksibilitet. Dermed udnytter vi vores kapacitet optimalt i forhold til det, vi sælger.

Sidste år overtog vi GourmetBryggeriet, og virksomheden har indgået i vores regnskaber siden juni måned sidste år. Vi har brugt året på at integrere og effektivisere aktiviteterne og udnytte forretningsmæssige synergier. Det har givet adgang til en udbygning af vores salgskanaler, bl.a. over for cafe- og restaurationsbranchen – også med Harboes egne mærkevarer. Vi vil fortsætte arbejdet i det kommende år og forventer at kunne realisere yderligere værdiskabelse fra disse aktiviteter fremover.

Strategiske fokusområder med stort potentiale

Vores eksportaktiviteter har også udviklet sig positivt i året med stigende afsætning af både øl, energi- og læskedrikke og ikke-alkoholiske maldrikke. Vi markedsfører vores produkter på en lang række markeder i bl.a. Mellemøsten og Afrika, hvor efterspørgslen er i vækst. Vi har i årets løb styrket vores salgsorganisation og søger løbende at udbygge vores position yderligere gennem fortsat produktudvikling og geografisk ekspansion. Det er vores forventning, at disse markeder i stadig større grad vil drive væksten i koncernen.

Godt fundament for værdiskabelse

Et andet strategisk fokusområde, som skal bidrage til den fortsatte vækst og værdiskabelse i Harboe, er vores udviklingsaktiviteter inden for maltekstrakt. Vores senest udviklede produkt – den klare maltekstrakt – har vi i løbet af året haft i vellykkede testproduktioner hos en række kunder inden for drikkevareindustrien. Et intensivt og målrettet salgsarbejde resulterede sidst på året i de første store aftaler med flere af disse kunder, og vi forventer, at flere vil følge i det kommende år. Vi har taget internationalt patent på den unikke produktionsmetode, og vi har flere varianter af maltekstrakt under udvikling. Maltekstrakten vil kunne finde bred anvendelse til produktion af bl.a. ikke-alkoholiske maldrikke, som er et kraftigt voksende segment i bl.a. Mellemøsten. Vi vil arbejde fokuseret på at udnytte dette potentiale optimalt i de kommende år.

Investering i langsigtet vækst

Vi har fulgt en investeringsstrategi de seneste år, hvor vi har prioriteret en fortsat ekspansion og effektivisering af vores produktionskapacitet, ligesom vi har investeret væsentlige ressourcer i udvikling og implementering af ny teknologi. Vores solide finansielle fundament har gjort det muligt at gennemføre disse investeringer. Men det er klart, at store investeringer binder megen kapital, og det koster på bundlinjen med de høje afskrivninger, som investeringerne naturligt foranlediger. Mens vi venter på, at resultaterne for alvor materialiserer sig, kan det være svært at synliggøre rationalet. Alternativet - at vi lader stå til og ikke følger med udviklingen – vil imidlertid ramme os meget hurtigt, fordi vi dermed ikke ville være i stand til at forsyne vores kerneforretningskunder så fleksibelt og effektivt, som vi kan i dag. Og det ville meget hurtigt koste os markedsandele og indtjening. Og på lidt længere sigt er vi ikke i tvivl om, at det er den rigtige vej at gå, hvis vi skal optimere værdiskabelsen i vores virksomhed. At vi i år realiserer et afkast på den investerede kapital i bryggerivirksomheden på over 9 % er allerede et godt skridt i den retning.

Vi kan se, at vores forretning og strategiske fokusområder udvikler sig positivt, og vi vil også i det kommende år sætte alle sejl ind på at udnytte det meget attraktive potentiale, som de byder på. Vi har en fantastisk organisation af virkelig dygtige og engagerede medarbejdere, som allerede er i fuld gang med at skabe resultaterne. Derfor forventer vi, at vi i det kommende år vil styrke både vores pengestrømme fra driften og vores indtjening. Og det vil ligge os meget på sinde at få synliggjort og kommunikeret værdiskabelsen over for vores aktionærer og andre interessenter undervejs i processen.

Bernhard Griese
Adm. Direktør

Hoved- og nøgletal

	2009/10 mio.kr.	2008/09 mio.kr.	2007/08 mio.kr.	2006/07 mio.kr.	2005/06 mio.kr.
Hovedtal					
Indtjening					
Bruttoomsætning	1.804,0	1.806,4	1.607,4	1.649,4	1.633,5
Øl- og vandafgifter	(279,3)	(261,8)	(236,5)	(266,6)	(272,2)
Nettoomsætning	1.524,7	1.544,6	1.370,9	1.382,8	1.361,3
Resultat af primær drift (EBIT)	64,3	40,9	21,6	88,3	98,8
Finansielle poster, netto	(6,2)	(5,8)	(5,3)	(2,8)	(4,2)
Resultat før skat	58,1	35,1	16,3	85,5	94,6
Årets resultat	43,0	25,6	20,1	56,5	65,5
Balance					
Samlede aktiver	1.645,6	1.606,4	1.199,3	1.214,9	1.143,6
Egenkapital	730,3	664,5	696,9	685,8	677,4
Nettorentebærende gæld	152,3	119,6	80,0	46,1	0
Investeringer mv.					
Investeringer i immaterielle aktiver	8,2	3,0	6,1	0,0	0,0
Investeringer i materielle aktiver	166,0	115,9	180,3	73,5	96,4
Af- og nedskrivninger	124,6	121,9	109,0	103,0	100,9
Pengestrømme					
Pengestrømme fra drift	94,2	148,6	56,9	86,6	124,8
Pengestrømme fra investeringer	(152,7)	(438,9)	(97,5)	(111,0)	(118,4)
Pengestrømme fra finansiering	22,9	259,2	(9,6)	(44,6)	(17,1)
Ændring i likvider	(35,7)	(31,1)	(50,2)	(69,0)	(10,7)

Hoved- og nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings 'Anbefalinger & nøgletal 2005'.

Hoved- og nøgletal

	2009/10	2008/09	2007/08	2006/07	2005/06
Nøgletal i %					
Overskudsgrad	4,3	2,6	1,6	6,4	7,3
Soliditetsgrad	44,4	41,4	58,2	56,4	59,2
EBITDA-margin	12,4	10,5	9,5	13,8	14,7
Gearing	20,9	18,0	11,5	6,7	0,0
Likviditetsgrad	91,4	95,5	99,0	92,3	110,1
Afkast af investeret kapital (ROIC)	8,2	6,2	2,0	8,1	9,9
Børsrelaterede nøgletal					
Resultat pr. aktie á 10 kr., kr. (EPS)	7,3	4,4	3,4	9,5	11,0
Cash flow pr. aktie á 10 kr., kr. (CFPS)	16,1	25,5	9,6	14,6	21,0
Indre værdi pr. aktie á 10 kr., kr.	123,8	114,0	117,1	115,3	113,8
Børskurs ultimo året	112,0	112,0	137,0	218,2	222,1
Price/earnings	15,4	25,4	40,4	23,0	20,2
Udbytte pr. aktie, á 10 kr., kr.	1,5	1,5	1,5	1,5	8,0
Medarbejdere					
Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte	543	520	483	486	531

Hoved- og nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings 'Anbefalinger & nøgletal 2005'.

Ledelsesberetning

Hovedaktivitet

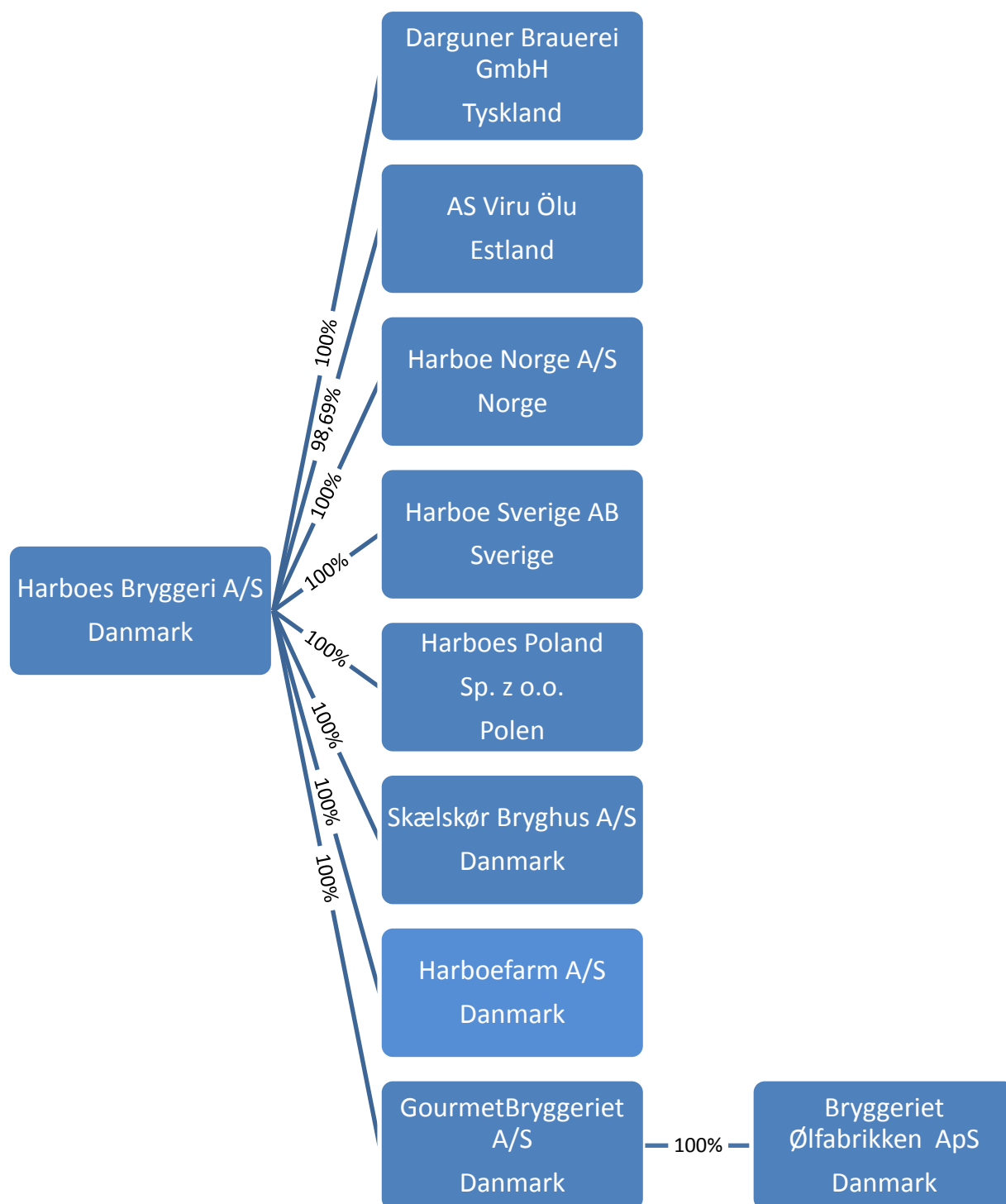
Det børsnoterede Harboes Bryggeri A/S er moderselskab i Harboe-koncernen.

Koncernens hovedaktivitet er produktion og salg af øl, læskedrikke, maldrikke samt malturtprodukter, hvis samlede bruttoomsætning nu udgør godt 86,6 % af koncernens bruttoomsætning.

De resterende 13,4 % af omsætningen kommer fra fødevarevirksomheden Harboefarm A/S og denne virksomhedssalg af centralt detailpakket fersk og forarbejdet kød.

Ledelsesberetning

Koncernoversigt



Ledelsesberetning

Koncernens forretningsmæssige udvikling – finansiel redegørelse

Omsætning

Koncernens nettoomsætning blev i regnskabsåret 2009/2010 på 1.525 mio. kr. mod 1,545 mio. kr. året før. Det svarer til en nedgang på 1,3 %. Justeret for nettoomsætning fra ikke-rentable kundeforhold, som blev afviklet i 4. kvartal 2008/2009, steg nettoomsætningen.

Nettoomsætningen i bryggerivirksomheden faldt med 2,7 % til 1.284 mio. kr., mens nettoomsætningen i fødevarerforretningen steg med 7,1 % til 241,1 mio. kr.

Udviklingen er nærmere beskrevet under gennemgang af de enkelte forretninger.

Indtjening

EBITDA udgjorde 188,9 mio. kr.

Resultatet af primær drift (EBIT) udgjorde 64,3 mio. kr. mod 40,9 mio. kr. sidste år. En stigning på 23,4 mio. kr. eller 57,2 %

Afskrivninger på materielle anlægsaktiver m.v. indgår i resultatet af primær drift med 124,6 mio. kr. mod 121,9 mio. kr. året før.

Resultatet før skat blev på 58,1 mio. kr. mod 35,1 mio. kr. året før. En stigning på 65,5 %.

Resultatet før skat lever op til forventninger om et resultat i intervallet 55-65 mio. kr. der blev udtrykt i årsrapporten 2008/2009 og senere fastholdt i forbindelse med delårsrapporten for 3. kvartal til at ligge i den lave ende af intervallet.

Årets resultat efter skat udgjorde for 2009/2010 43,0 mio. kr. mod 25,6 mio. kr. året før.

Egenkapital

Egenkapital udgjorde pr 30.04.2010 730,3 mio. kr. mod 664,5 mio. kr. året før.

I 2009/2010 har selskabet anvendt 227.367 stk. egne aktier i forbindelse med køb af GourmetBryggeriet A/S svarende til en kursværdi på 29,5 mio. kr.

Ledelsesberetning

Investeringer

Årets samlede investeringer i materielle aktiver udgjorde 166,0 mio. kr. Investeringerne omfatter væsentlige udbygninger i nye anlæg og kapacitetsforøgende investeringer inden for maltekstraktproduktionen. Herudover er der gennemført en større investering i kapacitetsudvidelse og miljømæssig optimering af Harboes Bryggeris rensningsanlæg. Investeringerne er nærmere beskrevet i årsrapportens afsnit om produktion og kapacitet.

Udover investeringerne i materielle aktiver er der anvendt 34,0 mio. kr. i forbindelse med opkøb af Gourmet-Bryggeriet A/S. Heraf blev 29,5 mio. kr. afregnet med egne aktier, mens det resterende beløb på 4,5 mio. kr. blev afregnet kontant.

Likviditet og nettorentebærende gæld

Pengestrømmene fra driften udgjorde i perioden 94,2 mio. kr. mod 148,6 mio. kr. sidste år. Harboe har traditionelt store lagerbindinger ultimo regnskabsåret som forberedelse til sommerens højsæson. Samtidig har indgåelse af aftaler med en række store nye kunder øget tilgodehavende fra salg i forhold til ultimo sidste år, Harboe arbejder imidlertid løbende på at styrke pengestrømmene fra driften og vil også i det kommende år have strategisk fokus på dette.

Resultat af primær drift før afskrivninger (EBITDA) udgjorde 188,9 mio. kr. mod 162,8 mio. kr. – en forbedring på 26,1 mio. kr.

Ændringen i driftskapitalen udgjorde – 43,9 mio. kr.

Tilgodehavende fra salg steg med 30 mio. kr., mens leverandørgælden faldt med 20,9 mio. kr.

Pengestrømme vedrørende investering udgjorde – 152,7 mio. kr. og pengestrømme fra finansiering andrager 22,9 mio. kr.

Det frie cash flow – ændringer i likvider – udgjorde herefter -35,6 mio. kr. mod -31,1 mio. kr. året før.

Likviditetsberedskabet

Likviditetsberedskabet for koncernen er sammensat af likvide beholdninger og tilsagte uudnyttede kreditfaciliteter og udgjorde pr. 30.04.2010 65,6 mio. kr.

Hertil kommer beholdningen af 64.945 stk. egne aktier, svarende til 7,3 mio. kr. opgjort til officiel børskurs pr. 30.04.2010.

Endvidere kan tillægges dagsværdien af obligationsbeholdningen, der pr. 30.04.2010 udgjorde 278,5 mio. kr.

Ledelsesberetning

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

Koncernens rentebærende gæld udgør pr. 30.04.2010 474,6 mio. kr. mod 462,7 mio. kr. sidste år.

Justeret for obligationsbeholdningen på 278,5 mio. kr. udgør koncernens nettorentebærende gæld pr. 30.04.2010 149,4 mio. kr. mod 119,6 mio. kr. sidste år.

Begivenheder efter årsregnskabets afslutning

I henhold til generalforsamlingens bemyndigelse pr. 20. august 2009 til at erhverve egne aktier op til 10 % af selskabets aktiekapital, købte Harboe den 2. juni 2010 62.000 stk. aktier til kurs 107,50 svarende til en kursværdi på 6.665 t kr. Herefter ejer Harboes Bryggeri A/S i alt 178.945 stk. Harboe B-aktier á nominelt DKK 10, svarende til 2,98 % af aktiekapitalen og 1,52 % af stemmerne.

Der er efter balancedagen ikke indtrådt andre væsentlige begivenheder.

Ledelsesberetning

Forventninger til 2010/2011

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

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

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

Harboe forventer, at kerneforretningen fortsat vil udvikle sig positivt i 2010/2011, og at de investeringer der er foretaget i innovation, produktudvikling og kapacitetsudvidelser i de forgangne år, vil bidrage til en styrket vækst i såvel volumen som omsætning.

Udvidet samarbejde med en række større kunder samt nye kunder ventes at bidrage til en høj kapacitetsudnyttelse på koncernens produktionsanlæg.

Videre markedsføring og udvikling af maltekstrakt ventes at bidrage positivt til udbygning af et attraktivt segment af kunder inden for drikkevareindustrien.

Harboe forventer fortsat, at konkurrencen på hovedmarkederne vil være intensiv. Pres på udsalgspriserne inden for kerneområdet vil kun i begrænset omfang kunne kompenseres ved højere priser. Råvarepriserne har i det forgangne år stabiliseret sig på et mere normaliseret niveau. Harboe har for væsentlige råvarer indgået længerevarende aftaler med leverandører med henblik på at mindske følsomheden over for fremtidige udsving i råvarepriserne.

Harboe forventer at koncernens indtjening vil være positivt påvirket af den ventede vækst og en stigende omsætning af nye innovative produkter, herunder maltekstrakt.

Baseret på den eksisterende sammensætning af forretningen og ovennævnte forudsætninger forventer Harboe at nå målsætningen om en omsætningsvækst på 5 % og samtidig forbedre overskudsgraden. Harboe forventer således et forbedret koncernresultat i 2010/2011 i forhold til resultatet for 2009/2010.

Der forventes således et resultat før afskrivninger, finansielle poster og skat (EBITDA) i niveauet 195-205 mio. kr. og et resultat før skat i intervallet 65-75 mio. kr.

Ledelsesberetning

Cash flow af primær drift forventes i niveauet 150-175 mio. kr. kr. Harboe arbejder løbende på at styrke pengestrømmene fra driften og vil også i det kommende år have strategisk fokus på dette.

Der er i regnskabsåret planlagt investeringer for 100-120 mio. kr. Efter de seneste års betydelige investeringer i ny teknologi og produktionsfaciliteter vil investeringerne i det kommende regnskabsår som udgangspunkt primært være fokuseret på løbende vedligehold og effektivitetsoptimeringer.

Ledelsesberetning

Strategi og finansielle mål

Markeder i udvikling

Harboe producerer og sælger øl, læskedrikke, maldrikke 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, ligesom salget af læskedrikke har været vigende. De seneste års øgede opmærksomhed om ernæring og sundhed har fået især salget af sukkerfrie læskedrikke til at udvikle sig markant. Denne andel af det samlede marked for læskedrikke udgør nu alene i Danmark omkring 30 %. Udviklingen i salget af læskedrikke er også drevet af en fortsat produktudvikling inden for segmentet, hvor nye variationer som f.eks. energi- og sportsdrikke, iste og frugtjuicer i stigende omfang vinder ind på markedet.

Fastholde solid position i detailhandlen

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 supermarkeds kæde.

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

Udvikling af produktsortiment

Harboes fortsatte vækst skal også skabes gennem videreudvikling af koncernens specialprodukter inden for mindre prisfølsomme produktsegmenter, som blev yderligere udbygget med købet af GourmetBryggeriet. De store detailhandelskæder tager traditionelt godt imod nye produkter fra Harboe, og markedsføringen af specialprodukterne tilfører værdi til Harboes samlede produktsortiment og bidrager til en yderligere forankring af relationerne til kernekunderne. Fortsat markedsføring af disse produkter vil være et strategisk fokusområde i de kommende år, og Harboes juice- og ciderprodukter er også blandt nøgleprodukterne i denne sammenhæng.

Harboe har endvidere fokus på fortsat at udbygge og styrke sin position gennem udnyttelse af nye afsætningskanaler, som eksempelvis cafe- og restaurationsbranchen, kantine/cateringservices og convenience-segmentet, der omfatter kiosker, tankstationer mv. Harboe har gennem de seneste år intensiveret markedsføringen af sine produkter over for disse kanaler, og det vil også fremover være et udviklingsområde. Harboe fokuserer endvidere på en fortsat bearbejdning af udvalgte og særdeles interessante eksportmarkeder, hvor potentialet inden for både øl, ikke-alkoholiske maldrikke, energi- og læskedrikke er betydeligt.

Ledelsesberetning

Produktudvikling med vækstpotentiale

Harboes fortsatte vækst skal endvidere skabes gennem en målrettet produktudvikling inden for de kategorier og segmenter, hvor efterspørgslen er i vækst.

Harboe har de seneste år investeret betydelige ressourcer i udviklingsaktiviteter, særligt inden for maltekstrakt. Det har bl.a. resulteret i udviklingen af en klar maltekstrakt, som har vide anvendelsesmuligheder inden for drikkevaresegmentet. Den klare maltekstrakt fremstilles efter en patenteret produktionsmetode. Det unikke produkt kan dels anvendes i videreudviklingen af egne produkter og dels markedsføres som en højtforædlet råvare til andre drikkevareproducenter. Der har fra starten været en stor interesse for produktet blandt samarbejdspartnere i drikkevareindustrien. Produktet har indgået i testproduktioner hos flere af disse, og de første store leveringsaftaler er indgået med interessante kunder i bl.a. Mellemøsten, USA og Sydamerika. Videre markedsføring af maltekstrakt over for et særdeles attraktivt segment af kunder i drikkevareindustrien vil være et centralt element i de kommende års strategiske udvikling.

Den klare maltekstrakt kan endvidere anvendes i udviklingen af nye varianter af ikke-alkoholiske maldrikke, som Harboe allerede markedsfører på et stadig stigende antal eksportmarkeder. Markedet for ikke-alkoholiske maldrikke er et særligt interessant segment – især i Mellemøsten og Afrika – hvor det er en stor og hastigt voksende kategori. Harboe forventer at tage aktiv del i den videre udvikling af dette segment.

Investering i langsigtet værdiskabelse

Harboe vil i de kommende år fortsætte sit intensive fokus på innovation og i høj grad målrette fremadrettede investeringer på en yderligere styrkelse af aktiviteterne inden for produkt- og emballageudvikling.

Forudsætningen for at fastholde markedspositionen inden for kerneområdet og samtidig realisere en ambitiøs produktudviklingsstrategi er et effektivt og fleksibelt produktionsapparat, der kan levere vedvarende høj kvalitet og volumen. Derfor vil de seneste års løbende investeringer i ny produktionskapacitet og -teknologi blive fortsat, dog med primær fokus på løbende vedligeholdelse og effektivitetsoptimeringer.

Positivt bidrag fra 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.

Ledelsesberetning

Finansielle mål for koncernen

Harboe forventer, at den intensive konkurrence vil fortsætte inden for koncernens kerneområder, og selvom priserne på Harboes kerneråvarer har fundet et mere normaliseret leje i indeværende regnskabsår, gør konkurrencesituationen 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 inden for kerneforretningen og samtidig bidrage positivt til Harboes fortsatte vækst og værdiskabelse.

Det er Harboes målsætning at skabe en årlig omsætningsvækst på 5 % og gennem forsat udvikling af koncernens produktionsfaciliteter, produkter og emballager at sikre en langsigtet overskudsgrad på over 6-8 %. Det skal også bidrage til, at afkastet på den investerede kapital varigt kan fastholdes på et attraktivt niveau på 8-10 %.

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

Det er endvidere koncernens målsætning, at det økonomiske beredskab i høj grad skal være selvfinansieret og med en fleksibilitet, der også rummer mulighed for værdiskabende opkøb eller indgåelse i større samarbejder. I takt med den øgede værdiskabelse er det koncernens målsætning at afvikle gæld og samtidig sikre et løbende attraktivt afkast til aktionærene 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 – især blandt discountkæderne. Også blandt Harboes konkurrenter er der sket en løbende konsolidering, som har skærpet konkurrencesituationen på disse markeder yderligere.

Harboes kerneprodukter henvender sig primært til private label-segmentet, som fortrinsvist markedsføres af discountkæderne. I det meste af Europa øger dette segment sin relative andel af det traditionelle øl- og læskekølemarked i forhold til de dyrere mærkevareprodukter i samme kategorier. Produkterne i private label-segmentet markedsføres til discountpriser, og konkurrencen er intensiv på samtlige markeder. Konkurrenterne er både lokale og regionale spillere, og private label-segmentet udfordres desuden løbende af mærkevareprodukter, som i perioder markedsføres til discountpriser.

Nye produktkategorier

Markederne for de dyrere prissatte specialprodukter har det seneste år været påvirket af den økonomiske afmatning med en generelt faldende efterspørgsel på tværs af Harboes markeder. Det gælder bl.a. Harboes juice- og ciderprodukter. Specialprodukterne spiller dog fortsat en vigtig rolle i markedsføringen af den samlede produktportefølje, både som værdiforøgelse til kerneprodukterne og som døråbner til nye kundesegmenter i markedet.

Med afsæt i udviklingsaktiviteterne inden for maltekstrakt har Harboe endvidere arbejdet målrettet med at positionere sig inden for et helt nyt og attraktivt segment af kunder i drikkevareindustrien. Det har givet adgang til nye interessante markeder – også uden for det geografiske fokus for kerneforretningen.

Danmark

Det samlede salg af øl har gennem de seneste 10 år været faldende i Danmark, og markedet faldt yderligere i det forgangne regnskabsår. Salget af læskedrikke har i det forløbne år ligeledes været faldende, om end ikke så markant som øl.

Konkurrencen på det danske marked er primært andre danske bryggerier. På trods af intensiv konkurrence formåede Harboe at udbygge relationerne til kernekunder, og kunne dermed udbygge sin markedsposition på trods af afvikling af ikke-lønsomme kontrakter.

Ledelsesberetning

Med Harboes køb af GourmetBryggeriet A/S tilbage i juni sidste år er der skabt adgang til en række kunder inden for café- og restaurationssegmentet, som ventes at udvikle sig positivt fremover.

Tyskland

Også på det tyske marked har det samlede ølsalg vist en faldende tendens over de seneste år. Salget af læskedrikke har ligeledes været vigende. Konkurrencsituationen er intensiv og præges af både lokale og internationale spillere.

Detailhandelssektoren i Tyskland har de seneste år været præget af konsolidering, og denne tendens er fortsat i 2009/2010. Dette gælder især inden for discountsegmentet, som er i fortsat vækst. Samtidig udgør private label en stadig stigende andel af markedet. Det har skabt nye muligheder for Harboe, der i løbet af året yderligere udbyggede sin position på det tyske marked.

Sverige

Ligesom i de øvrige markeder er salget af øl og læskedrikke i Sverige faldende, og det relative ølforbrug pr. indbygger er i forvejen noget lavere på det svenske marked end i Harboes øvrige hovedmarkeder. Konkurrencen er fortrinsvis lokal, og Harboe har fortsat med målrettet at udvikle sin produktportefølje inden for både øl- og læskedriksegmentet. Med afsæt i en styrket salgsindsats har Harboe derfor kunnet notere en positiv udvikling på det svenske marked.

Baltikum

Det baltiske marked har i særlig grad været ramt af den økonomiske recession, og det har smittet af på forbruget af såvel øl som læskedrikke, der er faldet yderligere i det forgangne år.

Harboe har imidlertid fortsat udvikling af produktporteføljen inden for såvel øl- som læskedriksegmentet. Kombineret med en øget markedsføring af varemærket PULS har det givet anledning til en tilfredsstillende udvikling på et ellers vanskeligt marked.

Pr. 1. januar 2011 vil den lokale valuta i Estland overgå til EUR, hvilket forventes at bidrage positivt til den økonomiske udvikling.

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.

Ledelsesberetning

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.

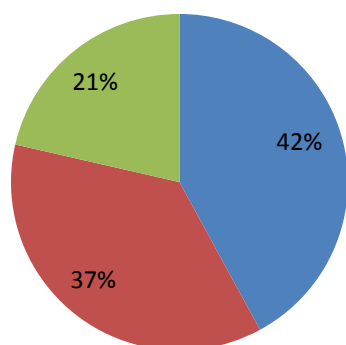
Udviklingen på eksportmarkederne har i det forløbne år haft stor fokus, og med en udvidelse af salgsorganisationen har der været en positiv udvikling i afsætningen.

Eksportmarkederne indenfor drikkevarer udgør fortsat en mindre del af koncernens samlede omsætning, men Harboe forventer at området i stigende grad vil bidrage til koncernens vækst, hvorfor det også i de kommende år vil være strategisk fokusområde for Harboe.

Fortsat introduktion af nye produkter og varianter skal kombineret med fortsat målrettet geografisk ekspansion drive denne udvikling.

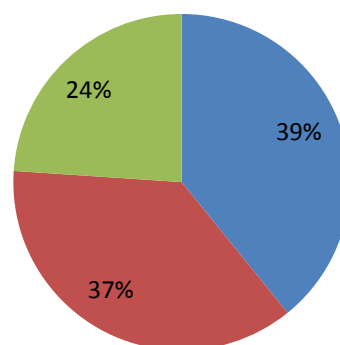
Nettoomsætning 2009/10

■ Danmark ■ Tyskland ■ Øvrige



Nettoomsætning 2008/09

■ Danmark ■ Tyskland ■ Øvrige



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 virksomhedens evne til at imødekomme den fortsatte vækst og samtidig udfordre nye markedssegmenter med innovative produkter.

Nye resultater med maltekstrakt

Innovationsaktiviteterne har også i 2009/2010 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 fødevarerproducenter. 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 resulteret i et helt nyt og unikt produkt – en klar malt-ekstrakt - der kan anvendes som stabil ingrediens i fremstillingen af en lang række drikkevarer. Harboe har patenteret produktionsmetoden.

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.

Efter testproduktion hos en række potentielle kunder inden for drikkevarerindustrien er de første store leveringsaftaler indgået med interessante kunder i Mellemøsten, USA og Sydamerika.

Leverancerne påbegyndte de sidste måneder af regnskabsåret 2009/2010 – og fortsætter i indeværende år. Udviklingsaktiviteterne inden for maltekstrakt fortsættes, og denne del af forretningen forventes i de kommende år at bidrage væsentligt til koncernens samlede forretning.

Ledelsesberetning

Produktion og kapacitet

I 2009/2010 er der i de tre bryggerier i Danmark, Tyskland og Estland investeret 162 mio. kr., herunder i yderligere udbygning af produktionsanlæggene.

Harboe investerede i 2008/2009 50 mio. kr. i nyt inddampningsanlæg til produktion af maltekstrakt. Inden for dette område er der investeret yderligere 25 mio. kr., blandt andet i aseptiske produktionsfaciliteter. Investeringerne sikrer Harboe et solidt udgangspunkt og den fornødne kapacitet til at imødekomme den ventede betydelige efterspørgsel på de nye produkter. De nye produktionsfaciliteter er gennemgået og kvalitetsgodkendt af de kunder i drikkevareindustrien, som Harboe har indgået de første leveringsaftaler med. Samtidig har udvidelserne gjort det muligt for Harboe at opdyrke nye kundesegmenter inden for fødevareindustrien.

Harboe har endvidere investeret i en ny moderne tappekolonne på fabrikken i Tyskland, som erstatter et tidligere anlæg og øger kapaciteten markant. Det nye anlæg sikrer samtidig en mere energieffektiv og fleksibel produktion, som også omfatter en række nye attraktive emballager. Det nye produktionsanlæg har skabt grundlag for tilgang af nye kunder og adgang til nye segmenter.

Ud over investering i nye produktionsfaciliteter er der på koncernens enheder gennemført en række yderligere investeringer i effektivitets- og miljøfremmende anlæg. I 2008 investerede Harboe i et CO₂-opsamlingsanlæg på den tyske produktionsenhed med særdeles gode resultater. Investeringen har således været i stand til at finansiere sig selv på 18 måneder, og koncernen har i år gennemført en tilsvarende investering på produktionsenheden i Skælskør. Derudover er der samme sted påbegyndt en væsentlig udbygning af eget rensningsanlæg, som dels skal sikre en mere effektiv miljøbeskyttelse, og dels imødekommer kommende års øgede produktionsvolumener.

Harboe har gennem de seneste 5 år investeret for 618 mio. kr. til udbygning og styrkelse af bryggerivirksomhedens produktionsapparat. Investeringerne har vist sig afgørende i konkurrencen om de store volumener på koncernens hovedmarkeder, og de skaber et særdeles solidt afsæt for realiseringen af koncernens strategi og videre værdiskabelse i både kerneforretningen og inden for nye produktkategorier.

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

Ledelsesberetning

Medarbejdere

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 543 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 med videre. 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. Organisationens er udvidet med yderligere kernekompetencer og ressourcer.

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

Stadig udvikling af medarbejdere og opbygning af kompetencer har fortsat strategisk fokus og Harboe har igen i år gennemført ledelsesseminar og ledelseskurser for sine nøgleledere i koncernen. Der er 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.

Harboe har endvidere de seneste år gennemført holdlederuddannelse for medarbejdere på produktionsenhederne. Formålet har været at sikre en effektiv og tæt opfølgning på kvalitet og effektivitet helt ude ved de enkelte produktionsprocesser, og resultaterne har været særdeles positive. Samtidig har det øgede ledelsesansvar skabt yderligere motivation og engagement i organisationen.

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

Medarbejdertilfredshed og arbejdsmiljø

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. Samtidig er det særdeles tilfredsstillende at antallet af langtidsraske – det vil sige medarbejdere med få eller ingen sygedage – ligger på et særdeles højt niveau.

Harboes produktionsenhed i Skælskør fik i starten af 2010 foretaget en formel gennemgang og vurdering af det psykiske arbejdsmiljø på arbejdspladsen uden anmærkninger og har det seneste år indledt forberedelserne til en certificering af virksomhedens arbejdsmiljø i henhold til internationale standarder. Dette arbejde vil fortsætte i det kommende regnskabsår under rådgivning af eksterne konsulenter. Antallet af arbejdsskader ligger dog allerede nu på et særdeles lavt niveau.

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 er 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.

Harboe deltager som medlem af Bryggeriforeningen i den løbende rapportering inden for branchens fokusområder og bidrager i den løbende udvikling af branchestandarder for samfundsansvar.

Det er Harboes målsætning løbende at optimere resultaterne inden for koncernens fokusområder, og Harboe arbejder på at implementere et rapporteringssystem med henblik på en mere systematisk overvågning og mål opfølgning på udvalgte indikatorer på tværs af koncernens enheder. Harboe vil således indlede rapportering i dette regi senest i forbindelse med koncernens delårsrapportering for 1. halvår 2010/11.

Miljø og ressourcer

Bæredygtig udvikling spiller 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.

Det er 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. Som led i dette projekt har Harboe i årets løb fortsat forberedelserne til, at koncernens enheder i tillæg til de eksisterende kvalitets- og miljøcertificeringer kan blive certificeret i henhold til internationale standarder for arbejdsmiljø.

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.

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 effektivitetshensyn og miljøoptimering indgår som ligeværdige faktorer i koncernens investeringsstrategi. Den effektive energiudnyttelse har givet anledning til et energitilskud fra DONG Energy på 2,0 mio. kr. i det forgangne regnskabsår.

Ledelsesberetning

I løbet af året har Harboe endvidere investeret i et CO₂-opsamlingsanlæg samt en udbygning og optimering af bryggeriets rensningsanlæg, som ventes fuldt gennemført i sommeren 2010. Ud over en optimering af udledningskvaliteten sikrer udbygningen en markant kapacitetsforøgelse, som imødekommer den forventede vækst i produktionsvolumen over de kommende år.

Også på koncernens tyske produktionsenhed er der gennemført kapacitetsforøgelser, herunder installationen af en ny flaskekolonne, som samtidig sikrer en markant effektivisering af energiudnyttelsen.

Samlet har Harboe investeret ca. 166 mio. kr. i 2009/2010 i videreudbygning og optimering af koncernens produktionsfaciliteter. Der er i regnskabsåret modtaget investeringstilskud på i alt 40,0 mio. kr.

Harboe vil også fremadrettet analysere mulighederne for at optimere koncernens ressourceanvendelse og -udnyttelse i hele den produktionsmæssige værdikæde, og dette strategiske arbejde vil også i det kommende år få prioritet i koncernens investeringsplaner. Som led i dette arbejde er der udpeget energiambassadører – i første omgang på koncernens produktionsenhed i Skælskør. Disse har til ansvar dels at vurdere, hvordan man i den løbende drift og vedligeholdelse kan tilgodese miljøhensyn, og dels at opsamle og drive ideer i organisationen med henblik på yderligere at optimere processer og energiforbrug.

Ansvarlig drift

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 overholder overenskomstmæssige aftaler, god praksis og internationale 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 har formuleret en række standardkrav, der indgår ved forhandlinger og aftaler med underleverandører.

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 internationalt. Harboe har således i det forløbne år bidraget gennem aktiv involvering i bl.a. forskningsprojekter og en række forskellige sponseringsaktiviteter. Koncernens "Icebeer Klimafond", der har til formål at støtte forskning og initiativer til fordel for klimaet, støttede i det forgangne år et klimaprojekt for grønlandske børn med henblik på at skabe øget opmærksomhed om den globale opvarmning.

Ledelsesberetning

Hensyn til forbrugerne

Som drikkevareproducent lægger Harboe stor vægt på at sikre en høj kvalitetssikring gennem hele produktionen. Alle koncernens produktionsenheder er certificeret i henhold til internationale kvalitetsstandarder, og der gennemføres systematisk opfølgning og egenkontrol.

Harboes produkter markedsføres først og fremmest via detailhandlen over for forbrugere i Europa og på koncernens eksportmarkeder. Harboe bakker op om branchens standarder for ansvarlig markedsføring af alkohol og de informationsaktiviteter der via Bryggeriforeningen gennemføres i den forbindelse.

Harboe søger endvidere i sine produktudviklingsaktiviteter at tage højde for ernæringsmæssige hensyn og har i den forbindelse light-alternativer til de fleste af koncernens øl- og læskedrikke.

Ledelsesberetning

Bryggerivirksomheden

Nøgletal for bryggerivirksomheden:

	2009/10 mio.kr.	2008/09 mio.kr.	2007/08 mio.kr.	2006/07 mio.kr.	2005/06 mio.kr.
Volumen (mio. hl.)					
Øl, læskedrikke og malturtprodukter	5,68	5,72	5,30	5,70	5,31
Indtjening					
Bruttoomsætning	1.563,0	1.581,3	1.373,8	1.455,8	1.432,9
Øl- og vandafgifter	(279,3)	(261,8)	(236,5)	(266,6)	(272,2)
Nettoomsætning	1.283,6	1.319,5	1.137,3	1.189,2	1.160,7
Resultat af primær drift (EBIT)	58,3	36,1	20,5	88,5	93,2
Resultat før skat	56,8	30,4	15,9	86,6	91,1
Skat af årets resultat	(13,9)	(8,7)	4,8	(29,3)	(27,0)
Årets resultat	42,9	21,7	20,7	57,3	64,2
Balance					
Samlede aktiver	1.515,0	1.472,3	1.062,6	1.052,5	997,8
Egenkapital	613,8	547,5	584,5	572,8	563,6
Langfristede forpligtelser	388,4	422,1	102,9	112,5	117,6
Kortfristede forpligtelser	512,8	502,7	375,2	367,2	316,5
Investeringer mv.					
Investeringer i immaterielle aktiver	8,2	3,0	6,1	0	0
Investeringer i materielle aktiver	157,8	115,9	175,7	72,6	96,3
Afskrivninger	114,9	110,1	97,7	90,7	86,9
Pengestrømme					
Pengestrømme fra drift	80,0	126,4	66,0	66,5	110,8
Pengestrømme fra investering	(141,2)	(442,6)	(92,3)	(110,8)	(120,8)
Pengestrømme fra finansiering	29,0	(265,1)	(4,0)	(39,1)	(11,6)
Ændring i likvider	(32,2)	(51,0)	(30,3)	(83,4)	(21,5)
Nøgletal i %					
Overskudsgrad	4,5	2,7	1,8	7,4	8,0
Soliditetsgrad	40,5	37,2	55,0	54,4	56,5
EBITDA margin	13,5	11,1	10,4	15,1	15,5
Likviditetsgrad	85,8	91,1	93,6	85,7	106,0
Afkast af investeret kapital	9,2	6,5	2,3	10,3	10,8
Medarbejdere					
Antal medarbejdere	514	492	457	467	504

Hoved- og nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings 'Anbefalinger & nøgletal 2005'.

Ledelsesberetning

Bryggerivirksomheden

Det samlede salg af øl og læskedrikke, herunder maldrikke og malturtprodukter udgjorde i regnskabsåret 2009/2010 5,68 mio. hl mod 5,72 mio. hl i samme periode sidste år. Et mindre fald på 0,7 %.

Faldet i afsætningen skyldes strategisk baseret afvikling af ikke-rentable kundeforhold i 4. kvartal af 2008/2009. Justeret for effekten heraf har der været tale om en afsætningsmæssig fremgang, som har været tiltagende hen over året. Ovennævnte har ligeledes påvirket nettoomsætningen som er faldet med 2,7 % til 1.283,6 mio. kr.

Den generelle økonomiske recession på koncernens hovedmarkeder har påvirket forbruget, og der ses på disse hovedmarkeder en faldende tendens inden for både øl og læskedrikke. Især efterspørgslen på de højere prissatte specialprodukter har været under pres.

Harboe har dog løbende søgt at tilpasse priser og produktmiks til markedsudviklingen og er lykkedes med at indgå nye større aftaler med nøglekunder, såvel inden for detailhandelen som inden for nye segmenter.

Afsætningen har derfor udviklet sig tilfredsstillende, og Harboe har formået at fastholde sin markedsposition i det faldende og meget konkurrenceprægede marked.

Det strategiske fokusområde inden for maltekstrakt har også udviklet sig positivt i perioden.

Udviklingsaktiviteterne er intensiveret og organisationen er udvidet med yderligere nøglekompetencer og ressourcer. I løbet af året har Harboe gennemført en række vellykkede testproduktioner hos nye kunder indenfor drikkevareindustrien i både etablerede og nye markeder. I forlængelse heraf er der indgået en række nye aftaler om leverancer af maltekstrakt. Disse leverancer påbegyndtes i 2010 og vil blive eksekveret fortløbende i det nye regnskabsår.

Det igangsatte arbejde med at ekspandere markedet for maltekstrakt og ikke-alkoholiske maldrikke har fået strategisk fokus. Med udgangspunkt i de yderligere gennemførte investeringer inden for området forventes maltekstraktafsætningen til såvel den traditionelle fødevareindustri som til drikkevareindustrien at bidrage særdeles positivt til den fortsatte vækst.

Produkt- og emballageudvikling inden for både øl- og læskedriksegmentet har været mødt med anerkendelse og imødekommenhed 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. Investeringer i nye og mere effektive anlæg sammen med energibesparende investeringer har medvirket til en positiv udvikling i indtjeningen. Samlet har det bidraget til at realisere et afkast på den investerede kapital i bryggerivirksomheden på 9,2 %, hvilket er særdeles tilfredsstillende.

Ledelsesberetning

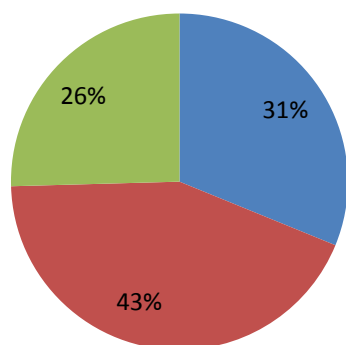
Resultat før afskrivninger, finansielle poster og skat – EBITDA – blev 173 mio. kr. mod 146 mio. kr. sidste år.

Resultat før skat blev på 56,8 mio. kr. mod 30,4 mio. kr. året før. En stigning på 26,4 mio. kr. eller 86,8 %.

Bryggerivirksomheden beskæftigede i regnskabsåret 2009/2010 514 medarbejdere mod 492 medarbejdere sidste år.

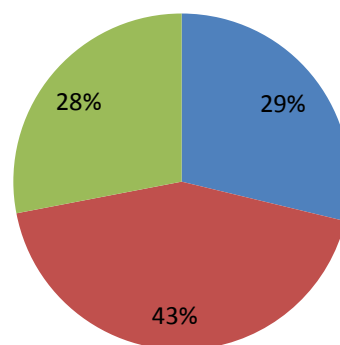
Nettoomsætning 2009/10

■ Danmark ■ Tyskland ■ Øvrige



Nettoomsætning 2008/09

■ Danmark ■ Tyskland ■ Øvrige



Ledelsesberetning

Fødevarevirksomhed

Nøgletal for fødevarevirksomhed:

	2009/10 mio.kr.	2008/09 mio.kr.	2007/08 mio.kr.	2006/07 mio.kr.	2005/06 mio.kr.
Indtjening					
Nettoomsætning	241,1	225,2	233,6	193,7	200,7
Resultat af primær drift (EBIT)	6,1	4,8	1,0	(0,1)	5,7
Resultat før skat	1,4	4,7	0,4	(1,3)	3,3
Skat af årets resultat	(1,2)	(0,9)	(1,0)	0,5	(1,0)
Årets resultat	0,2	3,9	(0,6)	(0,8)	1,3
Balance					
Langfristede aktiver	94,0	96,3	109,0	113,5	126,3
Kortfristede aktiver	56,0	58,1	38,4	59,2	30,7
Egenkapital	116,4	116,3	112,4	113,0	113,8
Langfristede forpligtelser	4,7	10,8	16,4	21,8	26,9
Kortfristede forpligtelser	28,9	27,3	18,6	37,9	16,3
Balancesum	150,0	154,4	147,4	172,7	157,0
Investeringer mv.					
Investeringer	8,2	0,0	4,6	0,9	0,1
Afskrivninger	9,7	11,4	11,3	12,3	14,5
Pengestrømme					
Pengestrømme fra drift	14,2	22,2	(9,0)	20,1	13,9
Pengestrømme fra investering	(11,5)	3,6	(5,2)	(0,2)	2,4
Pengestrømme fra finansiering	(6,2)	(5,9)	(5,6)	(5,6)	(5,5)
Ændring i likvider	(3,5)	19,9	(19,8)	14,4	10,7
Medarbejdere					
Antal medarbejdere	29	28	26	19	27

Hoved- og nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings 'Anbefalinger & nøgletal 2005'.

Ledelsesberetning

Fødevarer virksomhed

Harboefarm A/S's forretningskoncept tager fortsat udgangspunkt i virksomhedens position inden for kategorien fersk detailpakkede produkter.

Omsætningen udgjorde i 2009/2010 241,1 mio. kr. mod 225,2 mio. kr. året før. En stigning på 7,1 %.

Resultat af primær drift udgør et overskud på 6,1 mio. kr. mod et overskud sidste år på 4,8 mio. kr.

Resultat før skat blev for 2009/2010 et overskud på 1,4 mio. kr. mod et overskud året før på 4,7 mio. kr.

Årets resultat udgør et overskud på 0,2 mio. kr. mod et overskud på 3,9 mio. kr. sidste år.

Harboefarm A/S har i perioden fastholdt den positive udvikling i afsætning til eksisterende kunder samt tilgang af nye kunder også inden for cateringsegmentet.

Et tæt samarbejde med kunderne om produktudvikling og tilpasning til forbrugerønsker har resulteret i udvikling af produktporteføljen med nye høj kvalitetsprodukter og størrelsesvarianter.

Fødevarer virksomheden beskæftigede i regnskabsåret 2009/2010 29 medarbejdere mod 28 medarbejdere året før.

Selskabet har i regnskabsåret gennemført investeringer for 8,2 mio. kr. herunder til produktionsudstyr og forbedringer af stalde til udlejning. Desuden har selskabet foretaget ombygning af eksisterende produktionslokaler i forbindelse med indgåelse af længerevarende udlejningsaftale.

Selskabet har i regnskabsperioden afhændet sine kapitalandele i alle associerede selskaber. Dette har medført en negativ påvirkning af selskabets resultat med 3,5 mio. kr.

Det er Harboefarm A/S' strategi at sikre en fortsat fleksibilitet og konkurrencedygtighed, der er nødvendig for den afsætningsmæssige udvikling og vækst.

Segmentoplysninger pr. kvartal

	1. kv. 2008/09 t.kr.	2. kv. 2008/09 t.kr.	3. kv. 2008/09 t.kr.	4. kv. 2008/09 t.kr.	1. kv. 2009/10 t.kr.	2. kv. 2009/10 t.kr.	3. kv. 2009/10 t.kr.	4. kv. 2009/10 t.kr.
Nettoomsætning								
Bryggerivirksomhed	374.174	340.181	291.453	313.631	366.321	302.681	311.308	303.323
Fødevarerivirksomhed	<u>57.413</u>	<u>68.021</u>	<u>48.170</u>	<u>51.563</u>	<u>47.508</u>	<u>58.303</u>	<u>65.371</u>	<u>69.912</u>
Koncern	<u>431.587</u>	<u>408.202</u>	<u>339.623</u>	<u>365.194</u>	<u>413.829</u>	<u>360.984</u>	<u>376.679</u>	<u>373.235</u>
Resultat af primær drift								
Bryggerivirksomhed	16.863	7.269	401	11.584	21.084	11.437	3.405	22.324
Fødevarerivirksomhed	<u>210</u>	<u>571</u>	<u>2.361</u>	<u>1.645</u>	<u>(714)</u>	<u>1.064</u>	<u>2.275</u>	<u>3.965</u>
Koncern	<u>17.073</u>	<u>7.840</u>	<u>2.762</u>	<u>13.229</u>	<u>20.370</u>	<u>12.501</u>	<u>5.680</u>	<u>26.289</u>
Finansielle Poster, netto								
Bryggerivirksomhed	(1.016)	(1.931)	(1.479)	(1.310)	520	(1.166)	(722)	(121)
Fødevarerivirksomhed	<u>(486)</u>	<u>(346)</u>	<u>(378)</u>	<u>(322)</u>	<u>(354)</u>	<u>(326)</u>	<u>(215)</u>	<u>(380)</u>
Resultat i associerede selskaber	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>1.493</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>(3.458)</u>
Koncern	<u>(1.502)</u>	<u>(2.277)</u>	<u>(1.857)</u>	<u>(139)</u>	<u>166</u>	<u>(1.493)</u>	<u>(937)</u>	<u>(4.457)</u>
Resultat før skat								
Bryggerivirksomhed	15.847	5.338	(1.078)	10.274	21.604	10.271	2.683	22.203
Fødevarerivirksomhed	<u>(276)</u>	<u>225</u>	<u>1.983</u>	<u>2.816</u>	<u>(1.068)</u>	<u>738</u>	<u>2.060</u>	<u>(371)</u>
Koncern	<u>15.571</u>	<u>5.563</u>	<u>905</u>	<u>13.090</u>	<u>20.536</u>	<u>11.009</u>	<u>4.743</u>	<u>21.832</u>
Årets resultat								
Bryggerivirksomhed	11.601	3.762	(1.419)	7.775	16.606	7.616	1.611	17.047
Fødevarerivirksomhed	<u>(207)</u>	<u>168</u>	<u>1.488</u>	<u>2.453</u>	<u>(701)</u>	<u>454</u>	<u>1.545</u>	<u>(1.149)</u>
Koncern	<u>11.394</u>	<u>3.930</u>	<u>69</u>	<u>10.228</u>	<u>15.905</u>	<u>8.070</u>	<u>3.156</u>	<u>15.898</u>

Ledelsesberetning

Corporate Governance

Harboes bestyrelse 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. Bestyrelse og ledelse arbejder målrettet på at sikre, at koncernens ledelses- og kontrolsystemer er effektive og i tråd med relevante standarder.

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

Aktionærernes rolle og samspil med selskabets ledelse

Harboe lægger stor vægt på, at selskabets aktionærer har mulighed for at følge med i selskabets udvikling. Koncernens hjemmeside giver let adgang til aktuelle og detaljerede oplysninger om selskabets strategi, forretning og resultater.

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

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

Interessenternes rolle og betydning for selskabet

Det er en integreret del af Harboes ledelsesfilosofi og grundlæggende værdier, at selskabet har gode og konstruktive relationer til virksomhedens interessenter, som er baseret på åben dialog og gensidig respekt. Selskabets primære interessenter og relationerne til disse drøftes løbende i selskabets bestyrelse. Harboe har formuleret en politik for relationerne til selskabets investorer, som findes i årsrapportens afsnit om aktionærforhold. Harboe arbejder endvidere systematisk med selskabets samfundsansvar og rapporterer om udviklingen i årsrapporten. Som medlem af Bryggeriforeningen deltager selskabet endvidere i den løbende rapportering og udvikling af branchestandarder for samfundsansvar.

Ledelsesberetning

Åbenhed og transparens

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.

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.

Harboe offentliggør kvartalsrapporter.

Bestyrelsens opgaver og ansvar

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

Bestyrelsen drøfter løbende koncernens kapitalgrundlag og likviditet med henblik på at sikre det fornødne beredskab og fleksibilitet til at kunne foretage både langsigtede investeringer og løbende forretningsmæssige initiativer i overensstemmelse med selskabets strategi. Bestyrelsen vurderer desuden løbende selskabets ledelsesmæssige kompetencer med henblik på at sikre en solid forretningsmæssig udvikling på både kortere og længere sigt.

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

Harboes bestyrelse drøfter én gang årligt selskabets forretningsorden.

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. Bestyrelsesformanden deltager ikke i den daglige ledelse af selskabet. Rollefordelingen mellem bestyrelse og direktion er desuden fastlagt i forretningsordenen for direktionen, der drøftes én gang årligt.

Ledelsesberetning

Bestyrelsens sammensætning og organisering

Bestyrelsens medlemmer og deres individuelle kompetencer, deres øvrige direktions-, bestyrelses- og tilsynsrådsposter mv. er nærmere beskrevet i årsrapporten. Aktionærerne modtager en beskrivelse af de opstillede kandidater og deres kompetencer forud for generalforsamlingen. I processen med identifikation af de nye bestyrelseskandidater er der lagt vægt på at tilføre Harboes ledelse relevante kompetencer inden for strategisk ledelse, produktudvikling og salg. Samtidig lægger bestyrelsen 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.

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

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

Mere end halvdelen af bestyrelsens generalforsamlingsvalgte medlemmer er uafhængige.

I henhold til vedtægterne kan der være op til tre medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer. Valget sker blandt medarbejdere i koncernens danske enhed for 4 år ad gangen og reglerne for valg sker i henhold til samarbejdsaftalen mellem LO og Dansk Industri. Bestyrelsen mødes efter en aftalt mødekalender og mødes desuden ad hoc, når der er aktuelle strategiske overvejelser eller beslutninger, som kræver bestyrelsens involvering og stillingtagen. Der har i 2009/2010 været afholdt 5 bestyrelsesmøder og et strategiseminar.

Bestyrelsen lægger vægt på og vurderer løbende, at de enkelte medlemmers øvrige arbejde og ansvar ikke forhindrer, at de kan udføre deres hverv i Harboes bestyrelse på tilfredsstillende måde. I forlængelse heraf finder bestyrelsen det ikke begrænsende, at flere af bestyrelsens medlemmer samtidig bestrider flere end de anbefalede poster uden for koncernen.

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

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

Bestyrelsen har ikke nedsat ledelsesudvalg, men vurderer løbende behovet herfor. Der er nedsat et revisionsudvalg under bestyrelsen. Udvalgets sammensætning er nærmere beskrevet i afsnittet om risikoforhold og i afsnittet om ledelse. Bestyrelsen vurderer, at revisionsudvalget i fællesskab er kompetent til at løse de opgaver, der er formuleret for udvalget.

Ledelsesberetning

Bestyrelsen vil i forlængelse af de nye anbefalinger for god selskabsledelse i det kommende år tage stilling til behovet for at nedsætte hhv. et nomineringsudvalg og et vederlagsudvalg.

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

Ledelsens vederlag

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

Direktionens og bestyrelsens vederlag er oplyst i årsrapporten.

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

Regnskabsaflæggelse

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

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

Risikostyring og intern kontrol

Harboe analyserer og forholder sig løbende til de forretningsmæssige og finansielle risici, som har indflydelse på selskabets udvikling og resultater. Bestyrelsen og direktionen er overordnet ansvarlige for koncernens risikovurdering, risikostyring og det interne kontrolmiljø i forbindelse med den finansielle rapportering. Harboes risikoforhold og interne kontrol er nærmere beskrevet i årsrapportens afsnit om samme.

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

Ledelsesberetning

Revision

Harboes bestyrelse og revisionsudvalg har en løbende dialog med selskabets revision. Revisionsudvalget indstiller årligt forslag til revisionsaftale og –honorar til selskabets bestyrelse. Revisionsudvalget mødes med revisor i forbindelse med regnskabsaflæggelse, ligesom revisor deltager på bestyrelsesmødet i forbindelse med gennemgangen af årsrapporten. Harboes bestyrelse vil overveje behovet for etablering af en intern 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.

Ledelsesberetning

Harboes afvigelser fra NASDAQ OMX' anbefalinger om god selskabsledelse

Anbefalinger	Harboes kommentar
Det anbefales, at medlemmer af bestyrelsen, der samtidig er direktør i et selskab, ikke bør beklæde mere end tre menige poster eller en formandspost og en menig post i selskaber, der ikke er del af koncernen.	Bestyrelsen lægger vægt på og vurderer løbende, at de enkelte medlemmers udfylder deres hverv og bidrager til bestyrelsesarbejdet på tilfredsstillende måde. Derfor finder bestyrelsen det ikke begrænsende, at nogle af bestyrelsens medlemmer ikke lever op til denne anbefaling.
Det anbefales, at selskabet fastsætter en aldersgrænse for medlemmerne.	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 de generalforsamlingsvalgte medlemmer af bestyrelsen er på valg hvert år på den ordinære generalforsamling.	Valgperioden er pt. fastsat til fire år, og der er normalt ét bestyrelsesmedlem på valg hvert år. Det er bestyrelsens vurdering, at dette sikrer en kontinuitet i bestyrelsesarbejdet, som Harboe finder meget værdifuld.
Det anbefales, at bestyrelsen nedsætter et nomineringsudvalg.	Harboes bestyrelse vil i det kommende år overveje behovet for at etablere et nomineringsudvalg.
Det anbefales, at bestyrelsen nedsætter et vederlagsudvalg.	Harboes bestyrelse vil i det kommende år overveje behovet for at etablere et vederlagsudvalg.
Det anbefales, at bestyrelsen fastlægger en evalueringsprocedure, hvor den samlede bestyrelses og de individuelle medlemmers bidrag og resultater evalueres.	Bestyrelsen har ikke etableret en formel evalueringsprocedure, men bestyrelsesformanden påser, at der foregår en konstruktiv dialog på møderne, og at de enkelte medlemmer bidrager i henhold til deres kompetencer. Bestyrelsen vurderer desuden regelmæssigt ledelsens arbejde og resultater i forbindelse med den løbende finansielle og forretningsmæssige rapportering.

Ledelsesberetning

Risikoforhold, finansiel rapportering og kontrol

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

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

Væsentlige forretningsmæssige risici

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

Produktion og kvalitet

Harboes produktion af drikkevarer er udsat for risiko for fejl eller uheld, som kan påvirke kvaliteten af slutproduktet. Det kan medføre tab, fordi produkterne må kasseres eller tilbagekaldes fra markedet og på sigt også underminere tilliden til koncernens produkter. For at minimere risikoen for sådanne tilfælde arbejder Harboe fokuseret på kvalitetssikring i produktionen. Koncernen har internationale kvalitetscertificeringer af samtlige produktionsanlæg med etablerede procedurer for drift og vedligeholdelse. Samtidig investerer Harboe løbende i kvalitetsforbedringer og optimering af produktionsfaciliteterne med henblik på til stadighed at kunne leve op til nye krav og forventninger til kvalitet og hygiejne.

Ledelsesberetning

Leverandører

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

Konkurrence, priser og afgifter

Markedet for øl og læskedrikke er på samtlige koncernens hovedmarkeder præget af en intensiv konkurrence, hvilket medfører et konstant pres på priserne. Harboe er derfor meget følsom over for markeds mæssige 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.

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

Sæson og kapacitet

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

Kunder og aftaler

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

Ledelsesberetning

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 salgsstøttende aktiviteter i forhold til forbrugerleddet.

Finansielle risici

Harboes solide kapitalstruktur begrænser den risiko, der er relateret til udviklingen i markedsrenten. Selskabets nettorentebærende gæld udgjorde ved regnskabsårets afslutning 152,3 mio.

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

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

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 225 mio. kr. svarende til en gennemsnitlig omsætning pr. dag på 0,85 mio. kr.

Harboe-aktien er i årets løb handlet til en højeste kurs på 142 og en laveste kurs på 106,5. 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.

Kursudvikling 2009/10



Ledelsesberetning

Ejerforhold

Harboes Bryggeri A/S fik i regnskabsåret 2009/2010 1.267 nye aktionærer herunder tidligere aktionærer i GourmetBryggeriet A/S, der ved afhændelsen af aktieposter i dette selskab valgte at konvertere til Harboeaktier.

Harboes Bryggeri A/S havde ved udgangen af regnskabsåret 5.788 navnenoterede aktionærer. De navnenoterede aktionærer repræsenterer 53,3 mio. kr. af den samlede aktiekapital, svarende til 88,78 %.

Følgende aktionærer har i henhold til værdipapirhandelslovens § 29 pr. 30. april 2010 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 %

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

Medlemmer af bestyrelse og direktion havde pr. 30. april 2010 i alt 797.349 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 selskabslovens generelle bestemmelser.

Ved den kommende generalforsamling vil der som følge af ændringer i selskabsloven blive fremlagt en række ændringsforslag.

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 19. august 2009 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.

Ledelsesberetning

Elektronisk formidling af Harboes aktionærinformationer er et nyt skridt i retning af en hurtig og mere effektiv kommunikation med aktionærer, og det giver mulighed for at spare omkostninger og mindske belastning af miljøet.

Som led i denne effektivisering har Harboe valgt ikke at udsende den trykte årsrapport til samtlige navnenoterede aktionærer. På InvestorPortalen, der giver aktionærer nem og hurtig elektronisk adgang til Harboes aktionærinformation, kan dog vælges fortsat at modtage indkaldelse og årsrapport i trykt udgave.

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.

IR-kontakt:

Koncerndirektør Ruth Schade

Telefon: 58 16 88 88

Email: rs@harboes.dk

Analytikere

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

Danske Equities	Søren Samsøe
Enskilda Securities	Michael K. Rasmussen
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 2010/11	Den 7. september 2010
Delårsrapport, 1. halvår 2010/11	Den 14. december 2010
Delårsrapport, 3. kvartal 2010/11	Den 8. marts 2011

Ledelsesberetning

Selskabsmeddelelser

Udsendte selskabsmeddelelser i perioden 1. maj 2009 til 30. april 2010:

Tidspunkt	Meddelelse
Den 1. maj 2009	Harboes Bryggeri A/S har indgået betinget aftale med hovedaktionærer i GourmetBryggeriet A/S om overdragelse af ca. 75 % af aktiekapitalen
Den 4. juni 2009	Harboes Bryggeri A/S erhverver 75,51 % af aktiekapitalen i GourmetBryggeriet A/S
Den 19. juni 2009	Storaktionærmeddelelse i henhold til værdipapirhandelslovens § 29
Den 29. juni 2009	Årsrapport
Den 1. juli 2009	Indberetning i medfør af værdipapirhandelslovens §28a
Den 3. juli 2009	Købstilbud til GourmetBryggeriet A/S's aktionærer
Den 10. juli 2009	Indberetning i medfør af værdipapirhandelslovens §28a
Den 24. juli 2009	Indberetning i medfør af værdipapirhandelslovens §28a
Den 20. august 2009	Referat fra generalforsamling
Den 31. august 2009	Harboes Bryggeri A/S erhverver 16,9 % af aktiekapitalen i GourmetBryggeriet A/S
Den 1. september 2009	Kvartalsrapport
Den 14. september 2009	Verdensnyhed fra Harboe – klimavenlig øl – ny metode til hurtigere fremstilling af øl og læskedrikke
Den 28. oktober 2009	Tvangsindløsning af aktier i GourmetBryggeriet A/S
Den 8. december 2009	Halvårsrapport
Den 11. marts 2010	Kvartalsrapport

Ledespåtegning

Vi har dags dato aflagt årsrapporten for regnskabsåret 1. maj 2009 – 30. april 2010 for Harboes Bryggeri A/S.

Årsrapporten aflægges overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber

Der er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling 30. april 2010 samt resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. maj 2009 – 30. april 2010.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Skælskør, den 29. juni 2010

Direktion

Bernhard GRIESE
administrerende direktør

Bestyrelse

Anders Nielsen
formand

Bernhard GRIESE

Mads O. KRAGE

Mette Kirstine AGGER

Thøger Thøgersen

Carl Erik Kjærsgaard

Jens Bjarne JENSEN *

* medarbejdervalgt

Den uafhængige revisors påtegning

Til aktionærerne i Harboes Bryggeri A/S

Påtegning på koncernregnskab og årsregnskab

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Harboes Bryggeri A/S for regnskabsåret 1. maj 2009 - 30. april 2010 omfattende totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som moderselskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Ledelsens ansvar koncernregnskabet og årsregnskabet

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

Revisors ansvar og den udførte revision

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

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

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion. Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Den uafhængige revisors påtegning

Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. april 2010 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. maj 2009 - 30. april 2010 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde en ledelsesberetning, der indeholder en retvisende redegørelse i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

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

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

Slagelse, den 29. juni 2010

Deloitte

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Jens Jørgen Simonsen
statsautoriseret revisor

Freddi Nielsen
statsautoriseret revisor

Medlemmer af bestyrelsen

Agger, Mette Kirstine

Adm. direktør (46 år)

Medlem af revisionsudvalget.

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

Bestyrelsesposter

Lifecycle Pharma A/S

Klifo A/S (formand)

EpiTherapeutics ApS

Institutrådet, Statens Serum Institut

Mette Kirstine Agger er uddannet biolog fra Københavns Universitet og MBA. Mette har siden 1996 haft ledende stillinger og bestyrelsesposter i en række virksomheder inden for 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.

Nielsen, Anders

Advokat, formand (60 år)

Formand for revisionsudvalget.

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

Bestyrelsesposter

Privathospitalet Sorana A/S (formand)

Sorana Invest A/S (formand)

Danfrugt Invest A/S (formand)

Budde Schou A/S (formand)

Budde Schou Int. A/S (formand)

Harboefarm A/S

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.

Medlemmer af bestyrelsen

Griese, Bernhard

Adm. direktør, (68 år)

Medlem af bestyrelsen siden 1968. Genvalgt i 2007. Valgperioden udløber i 2011.

Bestyrelsesposter

GourmetBryggeriet A/S

Copenhagen DesignByg A/S (formand)

FCS 2008 A/S

Danfrugt Invest A/S

Visbjerggården A/S (formand)

Skælskør Bryghus A/S

Keldernæs A/S (formand)

Lundegård A/S (formand)

Buskysminde A/S (formand)

Rugbjerggård A/S (formand)

Danfrugt Skælskør A/S (formand)

Direktionsposter

Harboes Bryggeri A/S

Danfrugt Invest A/S

Skælskør Bryghus A/S

Harboefarm A/S

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.

Jensen, Jens Bjarne Søndergaard

Medarbejdervalgt (55 år)

Medlem af bestyrelsen siden 1997. Valgperioden udløber i 2012.

Medlemmer af bestyrelsen

Kjærsgaard, Carl Erik

Adm. direktør (52 år)

Medlem af revisionsudvalget.

Medlem af bestyrelsen siden 2008. Valgperioden udløber 2012.

Bestyrelsesposter

Hundred Percent Film Production A/S

Future Lab Business A/S (formand)

Mannov Holding A/S (formand)

WPP Holding Denmark A/S

Trunk Images A/S (formand)

Cohn & Wolfe A/S (formand)

Grey Shared Services A/S (formand)

Computer Camp A/S

Uncle Grey A/S

Dyhr/Hagen A/S

Nordic Retail Group A/S

Grey Worldwide København A/S

G2 Copenhagen A/S

Future Lab Business Consulting A/S

Møller & Rothe A/S

KGM Production A/S (formand)

Future Lab Business Group A/S

Direktionsposter

Grey Nordic ApS

Hundred Percent Film Production A/S

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

Medlemmer af bestyrelsen

Krage, Mads O.

Direktør (66 år)

Medlem af revisionsudvalget.

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

Bestyrelsesposter

IMERCO A/S

IMERCO Holding A/S

F.A. Thiele A/S

Thiele Partner A/S

Hans Just A/S

OBH Nordica Danmark A/S

Femilet A/S (formand)

Danish Crown Incorporated A/S

Toms Gruppen A/S

Holdingselskabet af 17. december 2004 A/S

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.

Medlemmer af bestyrelsen

Thøgersen, Thøger

Adm. direktør (56 år)

Medlem af revisionsudvalget.

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

Bestyrelsesposter

Femilet A/S

Direktionsposter

Active Sportswear International Holding A/S

Active Sportswear International A/S

H2O Sportswear A/S

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

Alle bestyrelsens medlemmer er aktionærer i selskabet.

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

Medlemmer af bestyrelsen

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.

Selskabsoplysninger

Selskab

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

Bestyrelse

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

Direktion

Bernhard Griese

Revision

Deloitte Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Generalforsamling

Ordinær generalforsamling afholdes 24.august 2010, kl. 17:00 i Skælskør Hallen, Skælskør

Resultatopgørelse for 2009/10

	Koncern	
	2009/10 t.kr.	2008/09 t.kr.
Bruttoomsætning	1.804.047	1.806.440
Øl- og vandafgifter	(279.320)	(261.834)
Nettoomsætning	1.524.727	1.544.606
Produktionsomkostninger	(1.247.451)	(1.299.143)
Bruttoresultat	277.276	245.463
Andre driftsindtægter	18.394	22.369
Distributionsomkostninger	(175.022)	(173.455)
Administrationsomkostninger	(46.037)	(42.841)
Andre driftsomkostninger	(10.269)	(10.632)
Resultat af primær drift (EBIT)	64.342	40.904
Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder	(3.458)	1.493
Finansielle indtægter	11.180	18.285
Finansielle omkostninger	(13.944)	(25.553)
Resultat før skat	58.120	35.129
Skat af årets resultat	(15.247)	(9.443)
Regulering af skat vedrørende tidligere år	156	(65)
Årets resultat	43.029	25.621
Fordeling af årets resultat		
Moderselskabets aktionærer	43.028	25.673
Minoritetsinteresser	1	(52)
	43.029	25.621
Resultat og udvandet resultat pr. aktie (kr. pr. aktie á 10 kr.)	7,3	4,4

Totalindkomstopgørelse for 2009/10

	Koncern	
	2009/10 t.kr.	2008/09 t.kr.
Årets resultat	43.029	25.621
Valutakursregulering vedrørende udenlandske virksomheder	(443)	(1.153)
Dagsværdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg	(3.247)	(21.599)
Dagsværdiregulering af finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme	165	(1.004)
Skat af andel totalindkomst	5.607	251
Andel totalindkomst	2.082	(23.505)
Totalindkomst	45.111	2.116
Fordeling af årets totalindkomst		
Moderselskabets aktionærer	45.110	2.168
Minoritetsinteresser	1	(52)
	45.111	2.116

Balance pr. 30. april 2010

	Koncern	
	2010 t.kr.	2009 t.kr.
Goodwill	3.573	0
Udviklingsprojekter	1.572	2.274
Rettigheder	5.707	5.712
Software	4.881	1.332
Immaterielle aktiver under opførelse	688	2.068
Immaterielle aktiver	16.421	11.386
Grunde og bygninger	331.848	319.406
Produktionsanlæg og maskiner	447.405	405.989
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	41.206	36.246
Reservedele til egne maskiner	3.887	4.210
Materielle aktiver under opførelse	33.247	35.338
Materielle aktiver	857.593	801.189
Kapitalandele i associerede virksomheder	0	4.609
Finansielle aktiver disponible for salg	283.738	288.768
Deposita, lejemål	2.234	2.186
Finansielle aktiver	285.972	295.563
Udskudte skatteaktiver	1.299	1.575
Langfristede aktiver	1.161.285	1.109.713

Balance pr. 30. april 2010

	Koncern	
	2010 t.kr.	2009 t.kr.
Varebeholdninger	122.211	118.468
Tilgodehavender fra salg	304.155	267.427
Tilgodehavender hos associerede virksomheder	0	4.377
Andre tilgodehavender	3.964	34.929
Periodeafgrænsningsposter	7.219	8.393
Tilgodehavender	315.338	315.126
Likvide beholdninger	43.774	59.864
Aktiver bestemt for salg	2.992	3.242
Kortfristede aktiver	484.315	496.700
Aktiver	1.645.600	1.606.413

Balance pr. 30. april 2010

	Koncern	
	2010 t.kr.	2009 t.kr.
Aktiekapital	60.000	60.000
Overkurs ved emission	51.000	51.000
Andre reserver	(20.036)	(18.886)
Overført resultat	639.095	572.159
Egenkapital tilhørende moderselskabets aktionærer	730.059	664.273
Egenkapital tilhørende minoritetsinteresser	191	190
Egenkapital	730.250	664.463
Gæld til realkreditinstitutter	290.920	317.441
Kreditinstitutter i øvrigt	0	1.185
Udskudte skatteforpligtelser	33.555	39.580
Periodeafgrænsningsposter	61.088	63.627
Langfristede forpligtelser	385.563	421.833
Gæld til realkreditinstitutter	26.377	5.682
Kreditinstitutter i øvrigt	154.340	135.436
Leverandører af varer og tjenesteydelser	187.556	200.136
Tilbagekøbsforpligtelse, returemballage	33.350	35.637
Gæld til associerede virksomheder	0	11.377
Anden gæld	100.526	105.678
Periodeafgrænsningsposter	8.279	8.654
Selskabsskat	16.372	14.530
Kortfristede forpligtelser	526.800	517.130
Forpligtelser tilknyttet aktiver bestemt for salg	2.987	2.987
Forpligtelser	915.350	941.950
Passiver	1.645.600	1.606.413

Pengestrømsopgørelse for 2009/10

	Koncern	
	2009/10 t.kr.	2008/09 t.kr.
Resultat af primær drift (EBIT)	64.342	40.904
Af- og nedskrivninger	125.719	118.190
Indtægtsførte tilskud	(13.188)	(14.042)
Ændring i nettoarbejdskapital	(73.485)	23.416
Pengestrømme vedrørende primær drift	103.388	168.468
Modtagne finansielle indtægter	11.559	20.719
Betalte finansielle omkostninger	(15.036)	(28.522)
Betalt selskabsskat	(5.729)	(12.037)
Pengestrømme vedrørende drift	94.182	148.628
Køb af immaterielle aktiver	(3.262)	(4.761)
Køb af materielle aktiver	(160.954)	(134.583)
Salg af materielle aktiver	1.560	8.452
Køb af virksomheder	2.163	0
Ændring i finansielle aktiver	7.809	(308.037)
Pengestrømme vedrørende investeringer	(152.684)	(438.929)
Betalt udbytte til aktionærer i moderselskab	(8.840)	(8.925)
Afdrag på prioritetsgæld	(8.662)	(12.843)
Provenu ved indgåelse af finansiell forpligtelse	388	303.955
Modtaget investeringstilskud	39.964	2.359
Køb af egne aktier	0	(25.301)
Pengestrømme vedrørende finansiering	22.850	259.245
Ændring i likvider	(35.652)	(31.056)
Likvider 01.05	(73.324)	(42.139)
Kursregulering primo	(406)	(129)
Likvider 30.04	(109.382)	(73.324)

Egenkapitalopgørelse

Koncern										
	Aktie- kapital t.kr.	Overkurs ved emission t.kr.	Reserve for valutakurs- reguleringer t.kr.	Reserve for nettoop- skrivning efter den indre værdi's metode t.kr.	Reserve for dagsværdi- regulering af finansielle aktiver disponible for salg t.kr.	Reserve for værdiregu- leringer af sikrings- instru- menter 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 01.05.2008	60.000	51.000	1.125	1.738	262	0	582.580	696.705	242	696.947
Egenkapitalbevægelser 2008/09										
Årets totalindkomst	0	0	(1.153)	0	(21.599)	(753)	25.673	1.168	(52)	2.116
Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode	0	0	0	1.494	0	0	(1.494)	0	0	0
Udbetalt udbytte	0	0	0	0	0	0	(9.000)	(9.000)	0	(9.000)
Udbytte af egne aktier	0	0	0	0	0	0	75	75	0	75
Køb af egne aktier	0	0	0	0	0	0	(25.675)	(25.675)	0	(25.675)
Egenkapitalbevægelse i alt	0	0	(1.153)	1.494	(21.599)	(753)	(10.421)	(32.432)	(52)	(32.484)
Egenkapital 30.04.2009	60.000	51.000	(28)	3.232	(21.337)	(753)	572.159	664.273	190	664.463
Egenkapitalbevægelser 2009/10										
Årets totalindkomst	0	0	(443)	0	2.400	125	43.028	45.110	1	45.111
Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode	0	0	0	(3.232)	0	0	(3.232)	0	0	0
Udloddet udbytte, jf. note 13	0	0	0	0	0	0	(9.000)	(9.000)	0	(9.000)
Udbytte af egne aktier	0	0	0	0	0	0	160	160	0	160
Salg af egne aktier	0	0	0	0	0	0	29.516	29.516	0	29.516
Egenkapitalbevægelse i alt	0	0	(443)	(3.232)	2.400	125	66.936	65.786	1	65.787
Egenkapital 30.04.2010	60.000	51.000	(471)	0	(18.937)	(628)	639.095	730.059	191	730.250

Denne selskabsmeddelelse er på i alt 65 sider