

SELSKABSMEDDELELSE

Harboes Bryggeri A/S
telefon 58 16 88 88

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

ÅRSRAPPORT FOR HARBOES BRYGGERI A/S

For perioden 1. maj 2010 – 30. april 2011

Til

NASDAQ OMX København

Bestyrelsen for Harboes Bryggeri A/S har i dag behandlet og godkendt årsrapporten for perioden 01.05.2010 – 30.04.2011.

Rapporten er omtalt på de følgende sider.

Skælskør, den 28. juni 2011

Anders Nielsen
Bestyrelsesformand

Bernhard Griesse
Adm. direktør

ÅRSRAPPORT FOR HARBOES BRYGGERI A/S FOR PERIODEN 1. MAJ 2010 – 30. APRIL 2011

Adm. direktør Bernd Grieser siger i forbindelse med årsrapporten:

"Vores strategiske initiativer har skabt gode resultater i det forgangne år. Kerneforretningen udviklede sig overbevisende med stigende omsætning og en solid underliggende drift, godt hjulpet af et mere normaliseret prisniveau på vores primære råvarer. Også eksportaktiviteterne udviklede sig positivt, og vi markedsfører nu Harboes produkter på mere end 70 markeder i hele verden. Aktiviteterne rummer et attraktivt potentiale og efterspørgslen er stigende i de regioner, Harboe fokuserer på."

"Et andet vigtigt fokusområde er aktiviteterne inden for maltekstrakt. Vi har etableret en solid platform for afsætning af traditionel maltekstrakt til kunder i fødevarerindustrien, og vi ser attraktive markedsmuligheder for vores nye klare maltekstrakt, som er udviklet og testet i tæt samarbejde med en række store internationale drikkevarerproducenter. Det har i det forgangne år materialiseret sig i betydelige ordrer, og vi forventer at dokumentere en stadig stigende omsætning og indtjening på denne konto fremover."

Det kommende år vil byde på betydelige udfordringer med højere råvarepriser og fortsat intensiv konkurrence. Vi forventer en fortsat positiv udvikling i aktiviteterne, men et resultat før skat, som er lidt lavere end i 2010/11. Det forretningsmæssige udgangspunkt er imidlertid solidt, og vi ser et attraktivt potentiale for fortsat værdiskabelse," siger Harboes adm. direktør Bernd Grieser.

GOD UDVIKLING I FORRETNINGEN

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

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

Fortsat stigende eksportaktiviteter

Eksportforretningen markedsfører nu Harboes produkter på mere end 70 markeder i hele verden, og aktiviteterne er i fortsat vækst. Eksportmarkederne rummer et attraktivt potentiale, fordi efterspørgslen i de regioner, Harboe fokuserer på, er stigende. Det gælder både øl og læskedrikke, og ikke mindst markederne for ikke-alkoholiske drikkevarer, som i Mellemøsten og Centralasien er i kraftig vækst. Samtidig markedsfører vi i vid udstrækning vores produkter under egne varemærker og med højere indtjeningsmarginer end i kerneforretningen. Derfor bidrager disse aktiviteter i stigende grad positivt til resultaterne. Vi har i årets løb yderligere styrket salgsorganisationen omkring eksportaktiviteterne i tråd med en målrettet vækststrategi, der gradvist skal øge aktiviteternes relative andel af koncernens samlede forretning.

Stor interesse for maltekstrakt

Vores andet vigtige fokusområde er aktiviteterne inden for maltekstrakt, som på flere fronter rummer et interessant vækstpotentiale. Vi har en solid platform for afsætning af traditionel maltekstrakt til kunder i fødevareindustrien, som udvikler sig positivt og er i fortsat vækst. Derudover har vores målrettede udviklingsaktiviteter resulteret i et nyt unikt produkt i form af en klar maltekstrakt med vide anvendelsesmuligheder inden for drikkevare-

produktion. Produktet er udviklet og testet i tæt samarbejde med en række store internationale drikkevareproducenter, som viser en betydelig interesse for produktet. Det har i det forgangne år materialiseret sig i nye strategiske samarbejdsaftaler og betydelige ordrer. Vi har tilført yderligere ressourcer til disse aktiviteter i årets løb, og både de fortsatte udviklingsaktiviteter og salgsarbejdet viser løbende positive resultater. Derfor vil vi også fremover have stor fokus på området, og vi forventer, at vi i de kommende år kan dokumentere en stadig stigende omsætning og indtjening på denne konto.

Effektiv produktion

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

Fokus på bryggerivirksomheden

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

Stærk virksomhedskultur

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

BERNHARD GRIESE

Adm. direktør

RESUME AF REGNSKABSÅRET FOR KONCERNEN

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

FORVENTNINGER TIL 2011/12

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

HOVED- OG NØGLETAL³

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

¹ Excl. anlæg under opførsel.

² Excl. reservedele samt anlæg under opførsel.

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

HOVED- OG NØGLETAL³

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

LEDELSESBERETNING

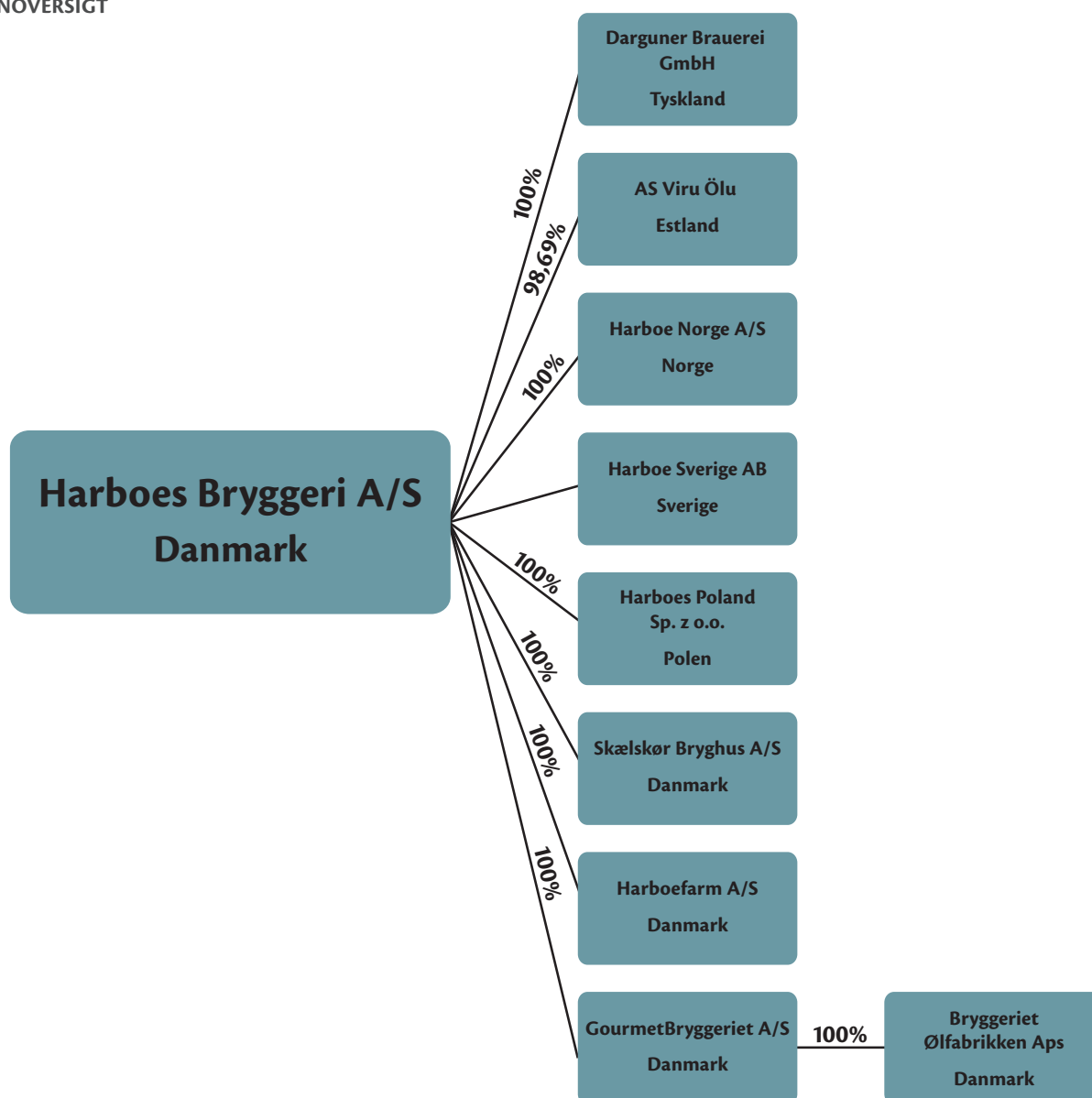
HOVEDAKTIVITET

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

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

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

KONCERNOVERSIGT



LEDELSESBERETNING

KONCERNENS FORRETNINGSMÆSSIGE UDVIKLING – FINANSIEL REDEGØRELSE

OMSÆTNING

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

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

Udviklingen er nærmere beskrevet under gennemgang af de enkelte forretninger.

INDTJENING

EBITDA udgjorde 217,6 mio. kr.

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

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

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

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

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

EGENKAPITAL

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

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

INVESTERINGER

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

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

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

LIKVIDITET OG NETTORENTBÆRENDE GÆLD

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

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

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

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

LIKVIDITETSBEREDSKAB

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

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

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

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

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

LEDELSESBERETNING

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

BEGIVENHEDER EFTER ÅRSREGNSKABETS AFSLUTNING

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

LEDELSESBERETNING

FORVENTNINGER TIL 2011/12

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

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

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

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

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

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

Priserne på væsentlige råvarer, som i 2010/11 stabiliserede sig på et mere normaliseret niveau, ses igen stigende. Det forventes fortsat, at konkurrencen på hovedmarkederne vil være intensiv, og det vil begrænse mulighe-

derne for at overføre øgede råvareomkostninger på salgspriserne og dermed sætte indtjeningsmarginerne under pres.

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

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

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

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

Samlet forventes for koncernen et resultat før skat i intervallet 70 – 80 mio. kr.

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

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

LEDELSESBERETNING

STRATEGI OG FINANSIELLE MÅL

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

INTERNATIONALISERING AF FORRETNINGEN

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

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

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

HØJ VOLUMEN OG STABIL POSITION I KERNEFORRETNINGEN

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

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

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

FORTSAT UDBYGNING AF EKSPORTAKTIVITETERNE

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

UNIKT MARKEDSPOTENTIALE FOR MALTEKSTRAKT

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

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

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

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

INVESTERING I LANGSIGTET VÆRDISKABELSE

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

LEDELSESBERETNING

FINANSIELLE MÅL FOR KONCERNEN

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

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

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

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

KUNDER OG MARKEDSFORHOLD

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

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

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

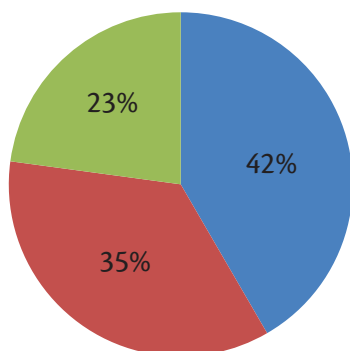
PRIMÆR FOKUS PÅ PRIVATE LABEL

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

Harboes kerneprodukter henvender sig primært til private label-segmentet, som fortrinsvist markedsføres af discountkæderne. I det meste af Euro-

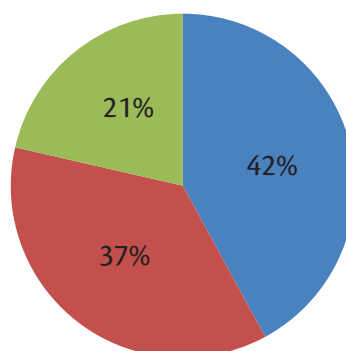
Nettoomsætning 2010/11

■ Danmark ■ Tyskland ■ Øvrige



Nettoomsætning 2009/10

■ Danmark ■ Tyskland ■ Øvrige



LEDELSESBERETNING

pa øger dette segment sin relative andel af det traditionelle øl- og læskedrikmarked i forhold til de dyrere mærkevareprodukter i samme kategorier.

Produkterne i private label-segmentet markedsføres til discountpriser, og konkurrencen er intensiv på samtlige markeder.

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

MARKED OG EFTERSPØRGSEL

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

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

FASTHOLDELSE AF MARKEDSPOSITION

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

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

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

EKSPORT – DRIKKEVARER

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

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

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

MARKEDER OG EFTERSPØRGSEL

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

LEDELSESBERETNING

PRODUKTSORTIMENT OG BRANDS

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

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

SALG OG MARKEDSFØRING

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

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

HØJ VÆKST

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

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

EKSPORT – MALTEKSTRAKT

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

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

TRADITIONEL MALTEKSTRAKT

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

EFTERSPØRGSEL OG PRODUKTUDVIKLING

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

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

LEDELSESBERETNING

KLAR MALTEKSTRAKT

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

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

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

STRATEGISK SAMARBEJDE

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

MARKED OG SALG

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

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

FORTSAT UDVIKLING

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

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

PRODUKTION OG KAPACITET

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

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

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

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

EFFEKTIV MILJØBESKYTTELSE

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

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

SOLID AFSÆT FOR VÆRDISKABELSE

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

LEDELSESBERETNING

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

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

MEDARBEJDERE OG ORGANISATION

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

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

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

REKRUTTERING OG FOKUS PÅ UDDANNELSE

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

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

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

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

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

MEDARBEJDERTILFREDSHED

Som led i den enkelte medarbejders kompetenceudvikling gennemfører Harboe årlige udviklingssamtaler, hvor der følges op på mål og resultater, og der fastlægges udviklingsplaner for det kommende år. Udviklingssamtalerne er samtidig en anledning til at følge op på medarbejdertilfredsheden, som i høj grad understøttes af en stærk virksomhedskultur. I det kommende år vil der blive arbejdet på at etablere et tværgående system for udvikling og opfølgning på medarbejdertilfredsheden i koncernen.

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

VIRKSOMHEDSDREVET SAMFUNDSANSVAR

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

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

LEDELSESBERETNING

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

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

KLIMA OG MILJØ

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

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

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

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

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

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

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

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

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

MEDARBEJDERE OG ARBEJDSMILJØ

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

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

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

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

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

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

KVALITET OG SUNDHED

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

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

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

LEDELSESBERETNING

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

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

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

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

RELATIONER TIL OMVERDENEN

Det er en integreret del af Harboes ledelsesfilosofi og grundlæggende værdier, at selskabet har gode og konstruktive relationer til virksomhedens interessenter, som er baseret på professionalisme, åben dialog og gensidig

respekt. Koncernens forretningsetiske politikker regulerer relationerne til forretningspartnere.

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

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

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

LEDELSESBERETNING

BRYGGERIVIRKSOMHEDEN

Nøgletal for bryggerivirksomheden⁵:

VOLUMEN (MIO. HL.)	2010/11 mio.kr.	2009/10 mio.kr.	2008/09 mio.kr.	2007/08 mio.kr.	2006/07 mio.kr.
Øl, læskedrikke og malturtprodukter	5,68	5,68	5,72	5,30	5,70
INDTJENING					
Bruttoomsætning	1.584,1	1.563,0	1.581,3	1.373,8	1.455,8
Øl- og vandafgifter	(263,5)	(279,3)	(261,8)	(236,5)	(266,6)
Nettoomsætning	1.320,6	1.283,6	1.319,5	1.137,3	1.189,2
Resultat af primær drift (EBIT)	82,0	58,3	36,1	20,5	88,5
Resultat før skat	76,9	56,8	30,4	15,9	86,6
Skat af årets resultat	(19,4)	(13,9)	(8,7)	4,8	(29,3)
Årets resultat	(57,5)	42,9	21,7	20,7	57,3
BALANCE					
Samlede aktiver	1.567,4	1.515,0	1.472,3	1.062,6	1.052,5
Egenkapital	633,8	613,8	547,5	584,5	572,8
Langfristede forpligtelser	354,6	388,4	422,1	102,9	112,5
Kortfristede forpligtelser	578,9	512,8	502,7	375,2	367,2
INVESTERINGER MV.					
Investeringer i immaterielle aktiver ⁶	5,7	8,2	3,0	6,1	0
Investeringer i materielle aktiver ⁷	130,5	157,8	115,9	175,7	72,6
Afskrivninger	114,1	114,9	110,1	97,7	90,7
PENGESTRØMME					
Pengestrømme fra drift	167,4	80,0	126,4	66,0	66,5
Pengestrømme fra investering	(141,3)	(141,2)	(442,6)	(92,3)	(110,8)
Pengestrømme fra finansiering	(58,2)	29,0	(265,1)	(4,0)	(39,1)
Ændring i likvider	(32,1)	(32,2)	(51,0)	(30,3)	(83,4)
NØGLETAL I %					
Overskudsgrad	6,2	4,5	2,7	1,8	7,4
Soliditetsgrad	40,4	40,5	37,2	55,0	54,4
EBITDA margin	14,9	13,5	11,1	10,4	15,1
Likviditetsgrad	79,4	85,8	91,1	93,6	85,7
Afkast af investeret kapital	12,6	9,2	6,5	2,3	10,3
MEDARBEJDERE					
Antal medarbejdere	542	514	492	457	467

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

⁶ Excl. anlæg under opførelse

⁷ Excl. reservedele og anlæg under opførelse

LEDELSESBERETNING

BRYGGERIVIRKSOMHEDEN

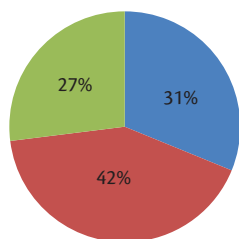
Det samlede salg af øl og læskedrikke, herunder maldrikke og malturtprodukter udgjorde i regnskabsåret 2010/11 5,94 mio. hl mod 5,68 mio. hl i samme periode sidste år. En stigning på 4,6 %.

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

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

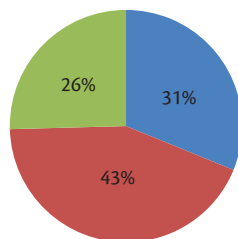
Nettoomsætning 2010/11

■ Danmark ■ Tyskland ■ Øvrige



Nettoomsætning 2009/10

■ Danmark ■ Tyskland ■ Øvrige



NYE AFTALER OG INTERNATIONAL INTERESSE FOR MALTEKSTRAKT

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

STIGENDE EFTERSPØRGSEL PÅ EKSPORTMARKEDERNE

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

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

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

RESULTAT

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

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

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

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

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

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

LEDELSESBERETNING

FØDEVAREVIRKSOMHED

Nøgletal for fødevarevirksomhed⁸:

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

⁸ Hoved- og nøgletal er i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforening "Anbefaling og nøgletal 2010".

⁹ Excl. anlæg under opførelse

FØDEVAREVIRKSOMHED

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

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

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

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

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

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

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

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

LEDELSESBERETNING

SEGMENTOPLYSNINGER PR. KVARTAL

	1. kv. 2009/10 t.kr.	2. kv. 2009/10 t.kr.	3. kv. 2009/10 t.kr.	4. kv. 2009/10 t.kr.	1. kv. 2010/11 t.kr.	2. kv. 2010/11 t.kr.	3. kv. 2010/11 t.kr.	4. kv. 2010/11 t.kr.
NETTOOMSÆTNING								
Bryggerivirksomhed	366.321	302.681	311.308	303.323	392.984	317.343	291.845	318.481
Fødevarevirksomhed	47.508	58.303	65.371	69.912	56.915	63.019	56.873	60.314
KONCERN	413.829	360.984	376.679	373.235	449.899	380.362	348.718	378.795
RESULTAT AF PRIMÆR DRIFT								
Bryggerivirksomhed	21.084	11.437	3.405	22.324	35.076	22.120	7.809	17.004
Fødevarevirksomhed	(714)	1.064	2.275	3.965	1.988	1.110	1.474	378
KONCERN	20.370	12.501	5.680	26.289	37.064	23.230	9.283	17.382
Finansielle poster, netto								
Bryggerivirksomhed	520	(1.166)	(722)	(121)	(634)	(1.537)	(3.144)	183
Fødevarevirksomhed	(354)	(326)	(215)	(380)	(333)	(663)	(929)	1.209
Resultat i associerede selskaber	0	0	0	(3.458)	-	-	-	-
KONCERN	166	(1.493)	(937)	(4.457)	967	(2.200)	(4.073)	1.392
RESULTAT FØR SKAT								
Bryggerivirksomhed	21.604	10.271	2.683	22.203	34.442	21.217	6.202	15.016
Fødevarevirksomhed	(1.068)	738	2.060	(371)	1.655	780	1.208	591
KONCERN	20.536	11.009	4.743	21.832	36.097	21.997	7.410	15.607
ÅRETS RESULTAT								
Bryggerivirksomhed	16.606	7.616	1.611	17.047	25.813	15.920	4.495	11.479
Fødevarevirksomhed	(701)	454	1.545	(1.149)	1.241	585	906	423
KONCERN	15.905	8.070	3.156	15.898	27.054	16.505	5.401	11.902

LEDELSESBERETNING

CORPORATE GOVERNANCE

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

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

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

AKTIONÆRERNES ROLLE OG SAMSPIL MED SELSKABETS LEDELSE

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

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

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

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

INTERESSEENTERNES ROLLE OG BETYDNING FOR SELSKABET SAMT SELSKABETS SAMFUNDSANSVAR

Det er en integreret del af Harboes ledelsesfilosofi og grundlæggende værdier, at selskabet har gode og konstruktive relationer til virksomhedens interessenter, som er baseret på åben dialog og gensidig respekt. Selskabets primære interessenter og relationerne til disse drøftes løbende i selskabets bestyrelse. Harboe har formuleret en politik for relationerne til selskabets investorer, som findes i årsrapportens afsnit om aktionærforhold.

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

ÅBENHED OG TRANSPARENS

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

DET ØVERSTE OG DET CENTRALE LEDELSESORGANS OPGAVER OG ANSVAR

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

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

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

Bestyrelsesformandens rolle er reguleret i selskabets forretningsorden, og i praksis lægger formanden i udførelsen af sine ledelsesmæssige opgaver vægt på at involvere de enkelte medlemmer baseret på deres erfaring og kompetence. Bestyrelsesformanden deltager ikke i den daglige ledelse af selskabet.

DET ØVERSTE LEDELSESORGANS SAMMENSÆTNING OG ORGANISERING

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

LEDELSESBERETNING

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

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

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

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

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

Bestyrelsen mødes efter en aftalt mødekalender og mødes desuden ad hoc, når der er aktuelle strategiske overvejelser eller beslutninger, som kræver bestyrelsens involvering og stillingtagen. Der har i 2010/11 været afholdt 5 bestyrelsesmøder og et strategiseminar.

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

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

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

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

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

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

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

LEDELSENS VEDERLAG

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

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

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

Bestyrelsens vederlag godkendes på generalforsamlingen for det igangværende regnskabsår.

REGNSKABSFLÆGGELSE (FINANSIEL RAPPORTERING)

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

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

RISIKOSTYRING OG INTERN KONTROL

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

LEDELSESBERETNING

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

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

REVISION

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

HARBOES AFVIGELSER FRA ANBEFALINGERNE

ANBEFALINGER

Det anbefales, at selskabet fastsætter en aldersgrænse for medlemmerne.

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

Det anbefales, at bestyrelsen nedsætter et nomineringsudvalg.

Det anbefales, at bestyrelsen nedsætter et vederlagsudvalg.

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

HARBOES KOMMENTAR

Der er ikke fastsat nogen aldersgrænse for bestyrelsen, da det ikke har været aktuelt at forholde sig til problemstillingen. Alderen på de enkelte bestyrelsesmedlemmer fremgår af årsrapporten.

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

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

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

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

LEDELSESBERETNING

RISIKOFORHOLD, FINANSIEL RAPPORTERING OG KONTROL

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

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

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

VÆSENTLIGE FORRETNINGSMÆSSIGE RISICI

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

PRODUKTION OG KVALITET

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

LEVERANDØRER

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

KONKURRENCE, PRISER OG AFGIFTER

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

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

SÆSON OG KAPACITET

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

KUNDER OG AFTALER

Harboes salg sker i vid udstrækning gennem aftaler med store kunder i detailhandlen. Harboes nettoomsætning er derfor afhængig af, at disse samarbejdsaftaler kan fastholdes, og selskabet fokuserer på at pleje og videreudvikle samarbejdet med kunderne og sikre, at produktudbud, priser og kapacitet til enhver tid imødekommer kundernes efterspørgsel og forventninger ud fra grundlæggende konkurrencemæssige principper. Enhver leverance rummer en debitorrisiko, og denne risiko øges i takt med koncernens fortsatte internationalisering og etablering af nye kunderelationer. Harboe søger at sikre sig mod tab på debitorer gennem løbende vurdering

LEDELSESBERETNING

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

PRODUKTUDVIKLING OG AFSÆTNING

Vellykket introduktion af nye produkter er en væsentlig forudsætning for Harboes fortsatte vækst. Derfor er det afgørende, at der kan opnås markedsaccept af nye produkter, og at produkterne imødekommer eller kan være med til at drive en efterspørgsel i markederne. Harboes produktudviklingsstrategi tager derfor afsæt i en tæt løbende dialog med kunderne, detaljerede markedsanalyser kombineret med målrettet udnyttelse af nye produktionsteknologier og innovativt produktdesign.

FINANSIELLE RISICI

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

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

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

LEDELSESBERETNING

AKTIONÆRFORHOLD

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

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

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

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

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

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

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

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

IR-KONTAKT:

Koncerndirektør Ruth Schade
Telefon: 58 16 88 88
Email: rs@harboes.dk

EJERFORHOLD

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

Følgende aktionærer har i henhold til værdipapirhandelslovens § 29 pr. 30. april 2011 anmeldt at have en aktiepost, der overstiger 5 % af aktiekapitalen:

Kirsten og Bernhard Griesse
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: 6,13 %, stemmeandel: 3,1 %

Medlemmer af bestyrelse og direktion havde pr. 30. april 2011 i alt 815.259 stk. aktier. Heraf udgjorde direktionens aktiebeholdning 786.820 stk. aktier.

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

LEDELSESBERETNING

AKTIEN

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

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

Det er alene selskabets B-aktier, der er noteret på NASDAQ OMX København. Der har i perioden været handlet for en samlet kursværdi på 242,1 mio. kr. svarende til en gennemsnitlig omsætning pr. dag på 1,0 mio. kr.

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

BEMYNDIGELSE TIL OPKØB AF EGNE AKTIER

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

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

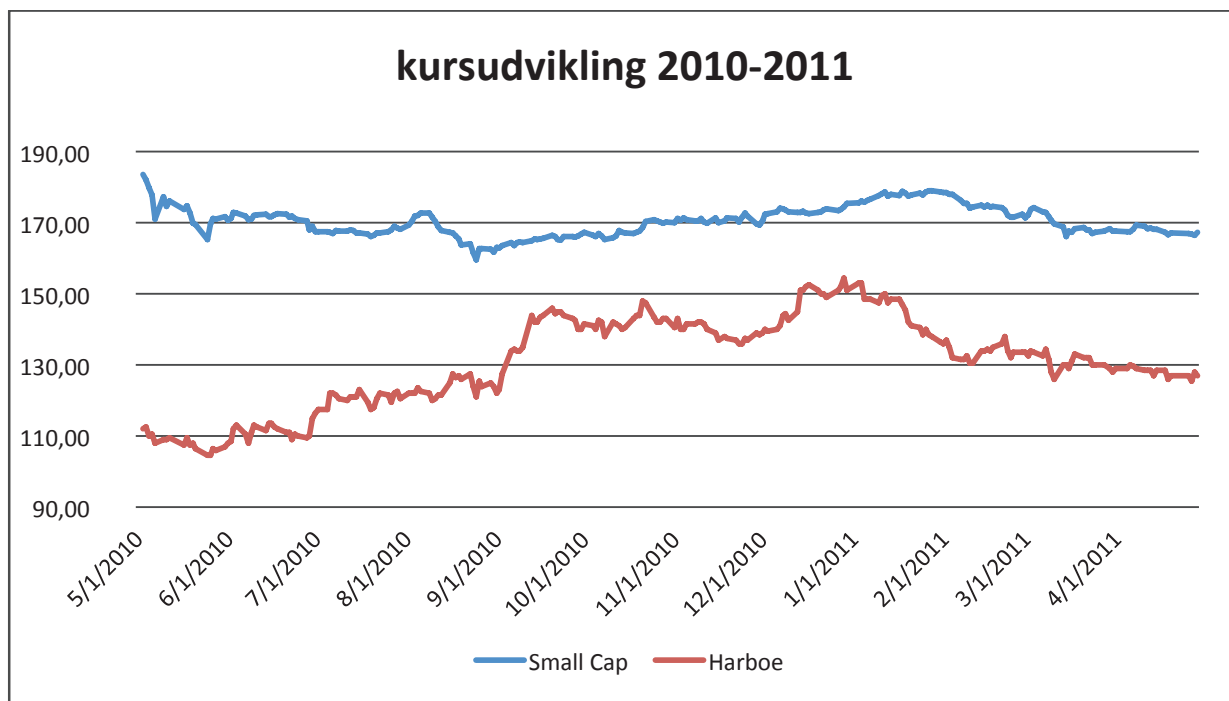
VÆSENTLIGE KONTRAKTER ELLER ÆNDRING I KONTROL

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

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

UDBYTTE

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen den 24. august 2011, at der udbetales udbytte på 1,50 kr. pr. aktie, svarende til i alt 9,0 mio. kr.



LEDELSESBERETNING

FINANSKALENDER

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

Delårsrapport, 1. kvartal 2011/12	Den 7. september 2011
Delårsrapport, 1. halvår 2011/12	Den 12. december 2011
Delårsrapport, 3. kvartal 2011/12	Den 27. marts 2012

SELSKABSMEDDELELSER

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

TIDSPUNKT

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

MEDDELELSE

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

LEDELSESPÅTEGNING

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

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

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

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Skælskør, den 28. juni 2011

DIREKTION

Bernhard Griesse
Administrerende direktør

BESTYRELSE

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

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

Jens Bjarne Jensen *

* medarbejdervalgt

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS PÅTEGNING

TIL AKTIONÆRERNE I HARBOES BRYGGERI A/S

PÅTEGNING PÅ KONCERNREGNSKAB OG ÅRSREGNSKAB

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

LEDELSENS ANSVAR KONCERNREGNSKABET OG ÅRSREGNSKABET

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

REVISORS ANSVAR OG DEN UDFØRTE REVISION

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

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

En revision omfatter endvidere stillingtagen til, om den af ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige samt en vurdering af den samlede præsentation af koncernregnskabet og årsregnskabet.

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

KONKLUSION

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

UDTALELSE OM LEDELSESBERETNINGEN

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

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

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

Slagelse, den 28. juni 2011

Deloitte

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Jens Jørgen Simonsen
statsautoriseret revisor

Freddi Nielsen
statsautoriseret revisor

RESULTATOPGØRELSE FOR 2010/11

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

TOTALINDKOMSTOPGØRELSE FOR 2010/11

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

BALANCE PR. 30. APRIL 2011

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

BALANCE PR. 30. APRIL 2011

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

PENGESTRØMSOPGØRELSE FOR 2010/11

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

EGENKAPITALOPGØRELSE

KONCERN DKK TUSINDE

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