

# SELSKABSMEDDELELSE

Harboes Bryggeri A/S

Kontaktperson:

Lars Volle

Mobil: +45 5050 7413

---

Til

NASDAQ OMX København

## ÅRSRAPPORT FOR HARBOES BRYGGERI A/S

FOR PERIODEN 1. MAJ 2018 - 30. APRIL 2019

Bestyrelsen for Harboes Bryggeri A/S har i dag behandlet og godkendt årsrapporten for perioden 01.05.2018 – 30.04.2019.

Årsrapporten er omtalt på de følgende sider.

Skælskør, 25. juni 2019

Bernhard Griese,  
adm. direktør

Søren Stampe  
Bestyrelsesformand



# ÅRSRAPPORT

## 2018-2019

” Vores strategiske fokus på egne brands gav også i dette regnskabsår positive resultater med vækst og gode bidrag til indtjeningen. Markeds- mæssige udfordringer og en stor ekstraordinær nedskrivning på vores aktiviteter i Estland betyder desværre, at vi kommer ud af året med tab. Men det underliggende momentum i vores øvrige aktiviteter giver os positive forventninger til de kommende år.

Bernhard Griese  
Adm. direktør

# INDHOLD

## ÅRET I KORTE TRÆK

Forord af den administrerende direktør	4
Resume af regnskabsåret for koncernen og forventninger til 2018/2019	6
Hoved- og nøgletal	7
Koncernoversigt	9
Harboes vej til værdiskabelse	10

## VORES FORRETNING

Strategi og finansielle mål	12
Finansiell redegørelse	14
Harboe Beverages	16
Harboe Ingredients	22

## GOVERNANCE

Risikoforhold, finansiell rapportering og kontrol	26
Bæredygtigt samfundsansvar og ledelsesværdier	28
Corporate Governance	30
Aktionærforhold	34
Bestyrelse	36
Ledelsespåtegning	40
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	41
Koncernregnskab	44
Moderselskabsregnskab	81

# POSITIVT UNDERLIGGENDE MOMENTUM OG FASTHOLDELSE AF STRATEGISK FOKUS

**V**ores strategiske fokus på markedsføringen af Harboes egne brands gav også i det forgangne regnskabsår gode resultater og sikrede fortsat fremgang i omsætningen. Den stigende anerkendelse af vores produkter og brands understøtter den strategiske retning – og vi vil også i de kommende år investere i fortsat internationalt salg og markedsføring. Vi glæder os over væksten, og resultaterne på EBITDA-niveau er i tråd med vores oprindelige forventninger til året. Vi blev godt hjulpet på vej af den særdeles gode sommer i starten af regnskabsåret – og det danske marked især leverede et betydeligt bidrag til den positive udvikling.

Til gengæld er udviklingen i vores estiske virksomhed blevet stadig mere udfordrende over de seneste år.

Vi har haft fokus på at tilpasse aktiviteterne til de hastigt forværede markedsforhold, og vores medarbejdere har gjort en stor indsats for at omstille produktion og markedsføring i tråd hermed. Alligevel trak aktiviteterne også i indeværende regnskabsår ned på indtjeningen – og de fortsat negative resultater betød, at vi i juni 2019 endegyldigt besluttede at nedskrive 11,5 mio. kr. af værdien i vores investering i selskabet.

Det er særdeles utilfredsstillende, at vi skulle nå dertil – og konsekvensen er, at vi kommer ud med et underskud før skat i regnskabsåret 2018/2019. Vi arbejder på en yderligere rekonstruktion af aktiviteterne, og vi forventer gradvist at kunne reducere omkostningerne. Den fulde effekt heraf forventes dog først at kunne realiseres i regnskabsåret 2020/2021. I mellemtiden fastholder vi salget af vores

produkter og brands på de baltiske markeder – herunder ikke mindst vores estiske Puls-brand, som fortsat nyder anerkendelse – også på andre af vores internationale markeder.

Årets resultat lever ikke op til de ambitioner om værdiskabelse, som vi har formuleret i vores strategi og finansielle målsætninger. Men de underliggende resultater viser, at vi fortsat har momentum på vores strategiske fokusområder – og det ønsker vi at bygge positivt videre på i de kommende år.

Derfor fastholder vi det strategiske fokus på at skabe fortsat vækst i omsætningen af vores egne brands.

Vi arbejder videre på de gode relationer til kunderne med fokus på en fortsat konsolidering af vores solide position på de nordeuropæiske markeder for private label.

Og vi vil videreføre indsatsen for at udbygge aktiviteterne inden for maltbaserede ingredienser til føde- og drikkevareindustrien i Europa.

Vi forventer, at indsatsen vil føre til positive resultater i det kommende år med sorte tal på bundlinjen. Resultaterne skal skabes i tæt samarbejde med vores kunder og samarbejdspartnere – og med den store og engagerede indsats fra vores dygtige medarbejdere, som vi oplever hver dag – og som er helt afgørende for, at vi kan skabe bæredygtig og langsigtet værdi i Harboes Bryggeri A/S.

Bernhard Griese  
Adm. direktør



”

Vi arbejder i disse år på en målrettet strategi, der skal sikre en yderligere prioritering af vores aktiviteter i forhold til forbrugere, geografier og brands – og vi har formuleret handlingsplaner og KPI'er for de enkelte fokusområder, som sikrer effektiv eksekvering og målopfølgning. Resultaterne skal bane vej for en fremtidssikret og bæredygtig forretning med nyt potentiale for international organisk vækst.

# RESUME AF REGNSKABSÅRET FOR KONCERNEN

## HØJDEPUNKTER I ÅRET

Vækst primært drevet af egne brands og godt sommervejr.

- Koncernens nettoomsætning blev i regnskabsåret 2018/2019 på 1.370 mio. kr. mod 1.338 mio. året før. Det svarer en stigning på 2,4%.
- Afsætningen steg med 3,5 % til 5,9 mio. hl.
- Omsætningen af egne brands bidrog til udviklingen – især i Danmark og ikke mindst drevet af den lange og varme sommer
- Også inden for private label-segmentet steg omsætningen – om end mere beskedent.
- Afsætningen inden for Ingredients udviklede sig stabilt i regnskabsåret baseret på godt samarbejde med eksisterende kunder.

## EBITDA SOM FORVENTET – MEN RESULTAT PÅVIRKET AF EKSTRAORDINÆR NEDSKRIVNING PÅ AKTIVITETER I ESTLAND

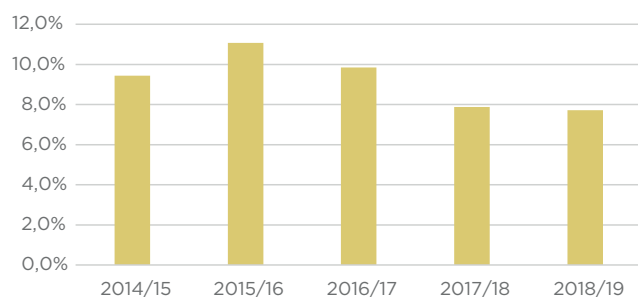
- EBITDA blev på niveau med sidste år og udgør 106,1 mio. kr. Det svarer til forventningerne om et EBITDA i niveauet 100-110 mio. kr. EBITDA-margin blev på 7,7%.
- Resultatet er realiseret på trods af en negativ udvikling i driften af koncernens estiske virksomhed, fortsat høje markedsføringsomkostninger og investeringer i organisationen inden for salg og marketing med henblik på at understøtte udvikling og international positionering af koncernens egne brands og produkter.
- Som oplyst i selskabsmeddelelse udsendt den 11. juni 2019 har Harboe som følge af negativ markedsudvikling og flere års negative resultater besluttet at nedskrive værdien af sin investering i sit estiske datterselskab, AS Viru Ölu, med 11,5 mio. kr. Nedskrivningen påvirker resultatet for regnskabsåret 2018/2019.

- Resultatet før skat blev således et underskud på 10,3 mio. kr. mod et overskud på 4,5 mio. kr. året før. Forventningerne til resultat før skat udgjorde et overskud i niveauet 0-10 mio. kr. Før nedskrivningen på aktiviteterne i Estland ville koncernens resultat før skat have været i tråd med de oprindelige forventninger.
- Årets resultat efter skat udgjorde for 2018/2019 - 12,9 mio. kr. mod 0,2 mio. kr. året før.
- Pengestrømme fra driften udgør 80,0 mio. kr. mod 39,6 mio. kr. i samme periode sidste år.

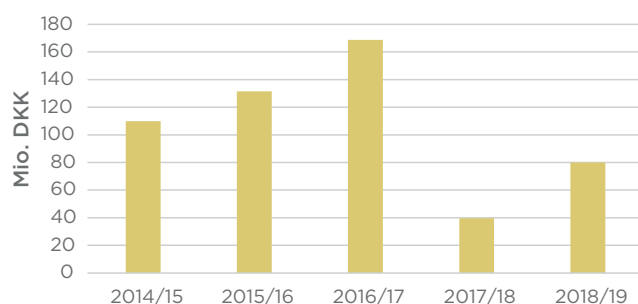
## FORVENTNINGER TIL 2019/2020

- EBITDA i niveauet 105-115 mio. kr.
- Resultat før skat i niveauet 5-15 mio. kr.

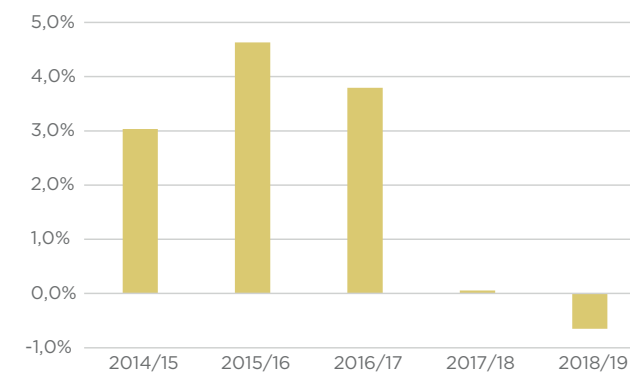
### EBITDA-margin



### PENGESTRØM FRA DRIFT



### ROIC





# HOVED- OG NØGLETAL

Mio. kr.	2018/2019	2017/2018	2016/17	2015/16	2014/15
HOVEDTAL					
INDTJENING					
Nettoomsætning	1.369,7	1.337,7	1.431,3	1.376,5	1.371,3
EBITDA	106,1	105,1	140,9	152,4	129,4
Resultat af primær drift (EBIT)	(5,0)	10,1	50,1	61,2	38,6
Finansielle poster, netto	(5,3)	(5,6)	(4,7)	(10,1)	(5,3)
Resultat før skat	(10,3)	4,5	45,4	51,1	33,4
Årets resultat	(12,9)	0,2	31,5	34,6	24,0
BALANCE					
Samlede aktiver	1.283,5	1.304,3	1.356,7	1.298,8	1.292,2
Egenkapital	707,8	750,9	758,7	736,9	709,9
Nettorentebærende gæld	211,6	185,2	135,9	120,7	154,4
INVESTERINGER MV.					
Investeringer i immaterielle aktiver	3,8	2,2	1,4	1,1	2,0
Investeringer i materielle aktiver	47,7	160,8	109,4	75,7	56,2
Af- og nedskrivninger	111,1	95,3	90,9	91,2	90,7
PENGESTRØMME					
Pengestrømme fra drift	80,0	39,6	168,7	131,4	109,9
Pengestrømme fra investeringer	(39,9)	(79,6)	(174,2)	(93,6)	(49,6)
Pengestrømme fra finansiering	(56,9)	(25,4)	(25,2)	(19,5)	(33,2)
Ændring i likvider	(16,8)	(65,4)	(30,7)	18,3	27,1
MEDARBEJDERE					
Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte	594	581	595	588	606

## NETTOOMSÆTNING

**1.370 mio. kr.**

## EBITDA

**106,1 mio. kr.**

## PENGESTRØM FRA DRIFT

**80,0 mio. kr.**

## INVESTERINGER I MATERIELLE AKTIVER

**47,7 mio. kr.**

# HOVED- OG NØGLETAL, FORTSAT

	2018/2019	2017/18	2016/17	2015/16	2014/15
<b>NØGLETAL I %</b>					
Overskudsgrad	(0,4)	0,8	3,5	4,4	2,8
Solidsgrad	55,1	57,6	55,9	56,7	54,9
EBITDA-margin	7,7	7,9	9,8	11,1	9,4
Finansiell gearing	29,9	24,7	17,9	16,4	21,7
Likviditetsgrad	128,3	134,0	137,9	175,5	169,7
Afkast af investeret kapital (ROIC)	(0,7)	0,1	3,7	4,6	3,0
<b>BØRSRELATEREDE NØGLETAL</b>					
Resultat pr. aktie á 10 kr., kr. (EPS)	(2,9)	0,1	6,9	7,6	5,2
Cash flow pr. aktie á 10 kr., kr. (CFPS)	17,8	8,7	37,0	28,8	23,8
Indre værdi pr. aktie á 10 kr., kr.	118,0	125,1	126,5	122,8	118,3
Børskurs ultimo året, kr.	86,6	84,6	132,5	114,0	105,5
Price/earnings, kr.	(30,2)	1.650,8	19,2	15,0	20,3
Udbytte pr. aktie, á 10 kr., kr.	0,00	1,00	2,00	2,00	2,00

## DEFINITIONER AF HOVED- OG NØGLETAL

Hoved- og nøgletal er defineret og beregnet i overensstemmelse med Finansforeningens gældende version af "Anbefalinger & Nøgletal", med følgende specifikke definitioner:

Investeringer:	Årets tilgang af immaterielle og materielle aktiver excl. materielle aktiver under opførelse og reservedele
Bruttomargin:	Bruttoresultat i procent af nettoomsætning
Overskudsgrad:	Resultat af primær drift (EBIT) i procent af nettoomsætning
EBITDA-margin:	Indtjening før renter, skat, afskrivninger og amortiseringer i% af nettoomsætning
Afkastningsgrad:	Resultat af primær drift (EBIT) i procent af gennemsnitlige operative aktiver
Operative aktiver:	Balancesum ultimo fratrukket finansielle aktiver og likvide beholdninger
Afkast af investeret kapital:	Resultat af primær drift (EBIT) reduceret med skat heraf i% af gennemsnitligt investeret kapital (egenkapital + minoritetsinteresser + nettorentebærende gæld + hensættelser - finansielle aktiver)
Nettorentebærende gæld:	Rentebærende forpligtelser, fratrukket rentebærende aktiver, herunder likvide midler
Rentebærende gæld, netto:	Gæld til realkreditinstitutter og kreditinstitutter med fradrag af likvider
Egenkapitalens forrentning:	Årets resultat efter skat i procent af gennemsnitlig egenkapital
Solidsgrad:	Egenkapital ultimo i procent af balancesum ultimo
Finansiell gearing:	Nettorentebærende gæld ultimo i procent af egenkapital ultimo
Resultat pr. aktie (EPS):	Årets resultat efter skat i forhold til gennemsnitligt antal aktier
Cash flow pr. aktie:	Pengestrømme fra drift i forhold til gennemsnitligt antal aktier
Price/earnings:	Børskurs ultimo i forhold til resultat pr. aktie
Likviditetsgrad:	Kortfristede aktiver i procent af kortfristede forpligtelser

Som beregningsgrundlag for nøgletallene er anvendt årets resultat samt balance ultimo og egenkapital ultimo.

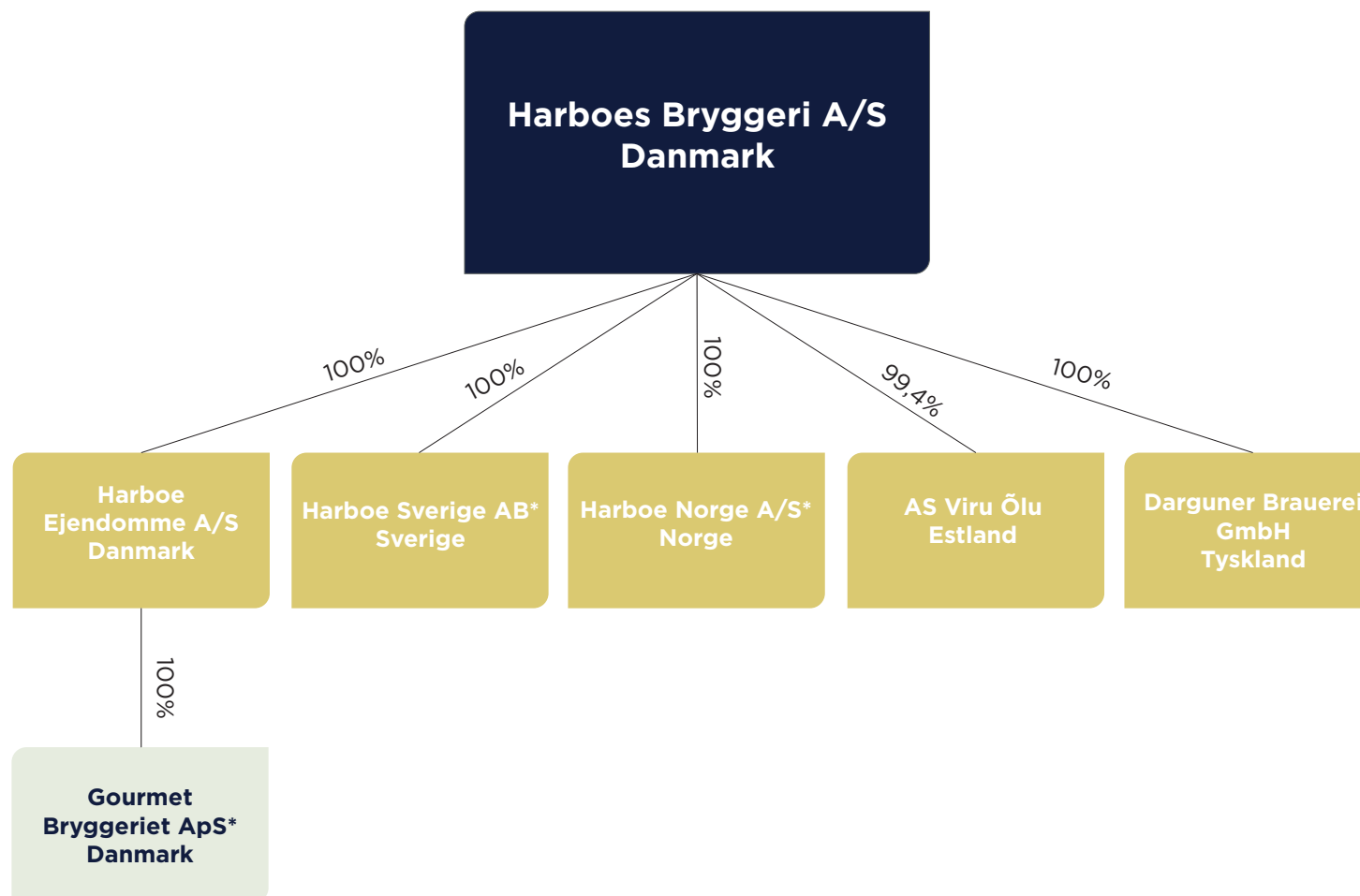
# KONCERNOVERSIGT

## HOVEDAKTIVITET

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

Koncernens hovedaktivitet er bryggerivirksomhed, der omfatter produktion og salg af øl, læskedrikke, maldrikke samt malturtprodukter (Ingredients).

\* Uden aktivitet



# HARBOES VEJ TIL VÆRDISKABELSE



Harboe udvikler, producerer og markedsfører drikkevarer og maltbaserede fødevaringredienser. Vores produkter skaber gode oplevelser for forbrugerne, og vores brands formidler fortællinger om vores nordiske historie og traditioner.

Vi er innovative og bidrager til en stadig udvikling af drikke- og fødevarer, der imødekommer kundernes krav til kvalitet, friskhed og bæredygtighed.

Harboes Bryggeri A/S er børsnoteret på Nasdaq Copenhagen, og Harboe-familien har været medejer og har ledet virksomheden siden 1883. I dag er det familiens 5. og 6. generation, som er ansvarlige for den daglige ledelse og har

bestemmende indflydelse blandt selskabets aktionærer.

Vores virksomhed er baseret på stærke værdier, som er udgangspunkt for alt, hvad vi gør.

Vi har passion for vores arbejde og stræber altid efter at skabe de bedste resultater - med respekt for hinanden og under ansvar over for vores omgivelser. Vi ser indtjening som en vej til nye mål - og ikke som et mål i sig selv.

Vi tænker langsigtet, og vi vil blive ved med at gøre en forskel for vores kunder, medarbejdere, aktionærer og samfundet omkring os.

## ” VISION

Vi er dedikerede, vi tager en førerposition, og vi vinder forbrugernes hjerter gennem performance, innovation og agilitet.

# HARBOES VEJ TIL VÆRDISKABELSE

## STRATEGI OG FORRETNINGSMODEL

Det er Harboes strategi at udbygge aktiviteterne inden for koncernens egne brands på udvalgte markeder og samtidig konsolidere vores solide position inden for private label. Strategien tager udgangspunkt i vores vision og skal over de kommende tre år sikre en yderligere prioritering i forhold til forbrugere, geografier og brands. Der er formuleret handlingsplaner og KPI'er for de enkelte fokusområder

med henblik på at sikre effektiv eksekvering og løbende målopfølgning på tværs af hele organisationen.

Strategiplanen er koncentreret om fire centrale fokusområder med tilhørende strategiske initiativer – og planen hviler på de bærende værdier i vores virksomhed:



# STRATEGI OG FINANSIELLE MÅL

## OPBYGNING AF BRANDS OG FOKUS PÅ VÆRDISKABELSE

Harboe producerer og afsætter drikkevarer samt maltbaserede ingredienser, som er målrettet til forbrugerefterspørgsel og markedspotentiale på de geografiske markeder, hvor koncernen har valgt at operere. Det er Harboes overordnede strategi at skabe vækst og øge den relative andel af omsætningen af egne brandede drikkevarer og ingredienser til markeder og markedssegmenter, hvor koncernen kan etablere en reel position og realisere attraktive indtjeningsmarginer.

## DIFFERENTIERET MARKEDS-TILGANG FOR DRIKKEVARER

Harboes drikkevarer omfatter kvalitetsprodukter inden for øl, læske- og energidrikke samt ikke-alkoholiske maldrikke. Harboe markedsfører sine drikkevarer under egne brands og især på de modne nordeuropæiske markeder – under private label til de store supermarkeds kæder.

Inden for private label-segmentet tager markedsføringen udgangspunkt i veletablerede kunderelationer, hvor produktmikset tilrettelægges i fællesskab og udvikles løbende med henblik på at skabe værdi og bidrage til en fortsat dynamisk udvikling af drikkevaremarkedet over for forbrugerne. Det er Harboes strategi at fastholde en høj volumen og konsolidere sin

veletablerede position ved at tilbyde kunderne høj kvalitet, fleksibilitet og sikkerhed i leverancerne samt et attraktivt og tidssvarende sortiment.

Markedsføringen af koncernens egne brands er fokuseret på medium- og premium-segmenter på udvalgte vækstmarkeder og markedssegmenter i Europa, Mellemøsten, Asien, Afrika og Americas. Den strategiske prioritering sker med afsæt i markeder, hvor efterspørgsel, markedsforhold, konkurrence og potentiale gør det muligt at etablere værdiskabende positioner. Harboe understøtter positioneringen af sine egne brands med målrettede salgs- og markedsføringsmaterialer og arbejder tæt sammen med kunder og distributører om opbygning og vedligeholdelse af brandværdier og forbrugerpræferencer i markederne. Harboes egne brands udgør en stadig stigende del af koncernens samlede omsætning, og det er Harboes strategi, at de skal være drivende i den fortsatte vækst og værdiskabelse. Læs mere om strategien i afsnittet om Harboe Beverages senere i årsrapporten.

## MÅLRETTEDE PRODUKTER INDEN FOR MALTBASEREDE INGREDIENSER

Harboes aktiviteter inden for maltbaserede ingredienser har fokus på udvalgte segmenter i fødevarerindustrien, særligt inden for bageri og konfektur. Hovedproduktet er Harboes egen malt-

ekstrakt, der bidrager med smag, farve, konsistens og sprødhed til brød. Harboes maltekstrakt markedsføres med en række forskellige målrettede applikationer og afsættes til den europæiske fødevarerindustri, herunder de største bagerivirksomheder i Europa.

Harboes ingrediensaktiviteter rummer et fortsat attraktivt potentiale, og koncernen investerer i disse år i fortsat forædling, udvikling og produktion af nye værdiskabende ingrediensprodukter i tæt samarbejde med kunderne. Det er Harboes strategi, at fastholde og videreudvikle sin markedsposition med målrettede løsninger, der skaber yderligere værdi for kunderne og kan markedsføres med attraktive marginer.

## STRATEGIEKSEKVERING OG INVESTINGER I INNOVATION

Innovation er en høj strategisk prioritet – og fortsat innovation af produkter og emballager, international markedsføring og opbygning af koncernens egne brands vil være afgørende faktorer for fortsat vækst og værdiskabelse. Harboe investerer derfor betydelige ressourcer i innovation med udgangspunkt i efterspørgsel, markedstendenser og forbrugerpræferencer – og med fokus på produkter og løsninger, hvor Harboe kan gøre sig gældende i konkurrencen og drage fordel af sine unikke kompetencer, teknologi og produktionskapacitet.

Investeringerne i innovation har bl.a. omfattet en betydelig styrkelse af organisationen med flere og nye kompetencer med henblik på fortsat udvikling og yderligere at understøtte de internationale salgs- og markedsføringsaktiviteter. Disse investeringer påvirker driftsomkostningerne i de kommende år men forventes at skabe grundlag for organisk vækst og et øget indtjeningspotentiale på mellemlangt sigt.

For at understøtte en effektiv eksekvering af koncernens strategi og fortsatte udviklingsaktiviteter arbejdes der desuden fokuseret med optimeringer af værdikæden fra supply chain og produktion til logistik, finansiel rapportering samt koncernens kontrol- og kvalitetssystemer.

## MODERAT VÆKST OG ØGET INDJTJENINGSPOTENTIALE

Det forventes, at koncernens vækst over de kommende år vil være moderat. Udviklingen vil være baseret på en flad eller faldende omsætning inden for private label-segmentet, som vil blive modsvaret af vækst i salget af koncernens egne brands og ingrediensprodukter.

Det er målsætningen, at EBITDA-marginerne dermed kan hæves til et mere stabilt niveau på over 10%.

# STRATEGI OG FINANSIELLE MÅL

I takt med optimeringen af indtjeningen er det målsætningen, at afkastet på den investerede kapital kan bringes op på over 6%. Harboe har løbende fokus på at optimere cash flow yderligere og sikre en effektiv balancering af arbejdskapital og likviditet, som giver den fornødne fleksibilitet i driften og som sikrer finansiell uafhængighed.

## SOLID KAPITALSTRUKTUR OG FINANSIELT BEREDSKAB

Koncernens målsætning for kapitalstruktur er fastlagt ud fra ønsket om løbende at opretholde et højt økonomisk beredskab og en fleksibel likviditet, som muliggør investeringer i den fortsatte organiske vækst.

Harboe ønsker, at det økonomiske beredskab i høj grad skal være egenfinansieret, og en solid beholdning af egne aktier indgår i dette beredskab. Det er en klar prioritet at sikre en langsigtet værdiskabelse til aktionærerne ved en gradvis styrkelse af selskabets markedsværdi i takt med den planlagte udvikling af koncernens aktiviteter.

I henhold til Harboes udbyttepolitik ønskes dette suppleret med løbende udbytter og eventuelle yderligere aktietilbagekøb under hensyn til koncernens likviditet og finansielle målsætninger.



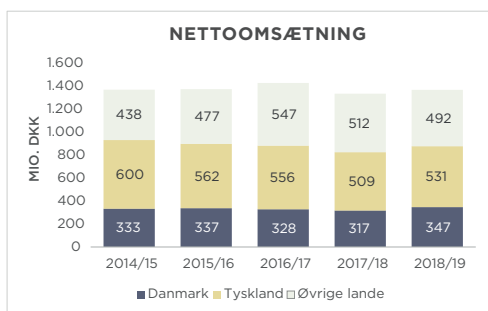
# FINANSIEL REDEGØRELSE

## Koncernens forretningsmæssige udvikling

### NETTOOMSÆTNING

Koncernens nettoomsætning blev i regnskabsåret 2018/2019 på 1.370 mio. kr. mod 1.338 mio. året før. Det svarer til en stigning på 2,4%.

Afsætningen af øl og læskedrikke herunder maldrikke og malturt-produkter steg med 3,5 % til 5,9 mio. hl. mod 5,7 mio. hl. sidste år.



Omsætningen af egne brands bidrog til udviklingen understøttet af fortsatte markedsføringsaktiviteter og positionering. Især i Danmark steg omsætningen, ikke mindst drevet af den lange og varme sommer, mens salget i bl.a. Asien og Sydamerika trak i modsat retning. Væksten er primært sket inden for læske- og energidrikke samt vand, men også salget af øl er steget i forhold til sidste år. Også på de øvrige markeder har Harboe oplevet vækst i salget af flere forskellige øltyper under egne brands, herunder Bear Beer, Darguner og Puls.

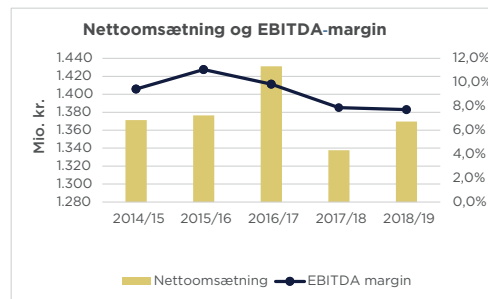
Også inden for private label-segmentet steg omsætningen – om end mere beskedent.

Afsætningen inden for Ingredients udviklede sig stabilt i regnskabsåret baseret på godt samarbejde med eksisterende kunder og en række nye aftaler med kunder, der efterspørger specialiserede ingrediensprodukter. Læs mere om udviklingen i de enkelte forretningsområder under de tilhørende afsnit.

### INDTJENING

Resultat før afskrivninger, finansielle poster og skat (EBITDA) er på niveau med sidste år og udgør 106,1 mio. kr. mod 105,4 mio. kr. i 2017/2018. Det svarer til forventningerne om et EBITDA i niveauet 100-110 mio. kr. EBITDA-margin blev på 7,7%.

Resultatet er realiseret på trods af en negativ udvikling i driften af koncernens estiske virksomhed, fortsat høje markedsføringsomkostninger og investeringer i organisationen inden for salg og markenting med henblik på at understøtte udvikling og international positionering af koncernens egne brands og produkter. Også inden for Harboe Ingredients er der i regnskabsåret investeret ressourcer i yderligere specialkompetencer og fortsat produktudvikling.



### OMSTRUKTURERING OG NEDSKRIVNING AF AKTIVER I ESTLAND

Harboes estiske bryggerivirksomhed, AS Viru Ölu, har gennem flere år været påvirket af en negativ markedsudvikling med faldende afsætning på de lokale markeder, bl.a. drevet af betydelige stigninger i afgifterne på øl og et generelt faldende befolkningsgrundlag i hele den baltiske region. Den estiske virksomhed har således igennem de seneste år realiseret negative resultater. Som oplyst i selskabsmeddelelse udsendt den 11. juni 2019 har Harboe som følge heraf besluttet at nedskrive værdien af sin investering i AS Viru Ölu med 11,5 mio. kr. Nedskrivningen påvirker resultatet for regnskabsåret 2018/2019.

Afskrivninger på immaterielle og materielle aktiver indgår i resultat af primær drift med 111,1 mio. kr. mod 95,3 mio. kr. i samme periode sidste år.

Resultatet af primær drift (EBIT) udgør -5,0 mio. kr. mod 10,1 mio. kr. sidste år.

Finansielle poster udgør i regnskabsåret

en udgift på 5,3 mio. kr. mod en udgift på 5,6 mio. kr. sidste år.

Resultatet før skat blev et underskud på 10,3 mio. kr. mod et overskud på 4,5 mio. kr. året før.

Forventningerne til resultat før skat udgjorde et overskud i niveauet 0-10 mio. kr. Før nedskrivningen på aktiviteterne i Estland ville koncernens resultat før skat have været i tråd med de oprindelige forventninger.

Årets resultat efter skat udgør for 2018/2019 -12,9 mio. kr. mod 0,2 mio. kr. året før.

### EGENKAPITAL

Egenkapitalen udgør pr. 30. april 2019 707,8 mio. kr. mod 751,0 mio. kr. året før.

Egenkapitalen er påvirket af årets resultat, valutakursreguleringer for udenlandske datterselskaber, regulering af andre kapitalandele og værdipapirer, opkøb af egne aktier samt udbetaling af udbytte.

Udbyttebetalingen blev godkendt på selskabets ordinære generalforsamling den 28. august 2018 og svarede til 1,00 kr. pr. aktie eller i alt 6,0 mio. kr.

Selskabet har en beholdning på i alt 1.777.342 stk. egne B-aktier svarende til 153,9 mio. kr. opgjort til børskursen pr. 30. april 2019. Harboe har i regnskabsåret 2018/2019 opkøbt 342.939 stk. B-aktier for 27,0 mio. kr.



# FINANSIEL REDEGØRELSE

I afsnittet om aktionærforhold er en nærmere beskrivelse af Harboes udbyttepolitik og generalforsamlingsbemyndigelsen til opkøb af egne aktier.

## INVESTERINGER

Investeringerne i regnskabsåret i immaterielle og materielle aktiver udgør 51,5 mio. kr. mod 163,0 mio. kr. sidste år.

Investeringerne er primært anvendt til optimering af produktionsanlæg samt 10 mio. som følge af indregnede leasingkontrakter for grunde og bygninger i henhold til ændrede IFRS-krav.

De seneste års anlægsinvesteringer har skabt et effektivt grundlag for den fortsatte udbygning af koncernens aktiviteter. De kommende års investeringsstrategi vil være fokuseret på løbende forbedringer, energi- og effektivitetsoptimeringer samt investeringer, der understøtter koncernens strategiske udviklingsaktiviteter.

## LIKVIDITET

Harboe har løbende fokus på fortsat optimering af arbejdskapitalen gennem styring af indkøb og leverandørgæld mv. og har bl.a. supply chain financing aftaler med større kunder. Cash flow fra driften blev positivt med 80,0 mio. kr. mod 39,6 mio. kr. i samme periode sidste år.

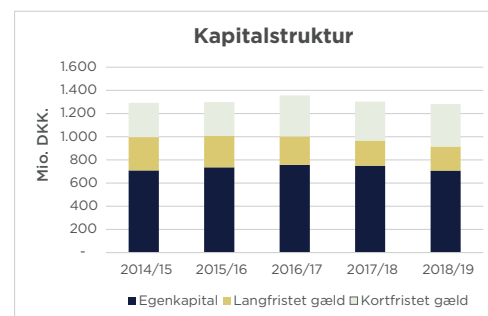
Det frie cash flow – ændringer i likvider – udgjorde -16,8 mio. kr. mod -65,4 mio. kr. i samme periode sidste år. Den likviditetsmæssige påvirkning af investeringsaktiviteterne påvirkede koncerns frie cash flow med i alt -39,9 mio. kr.

## LIKVIDITETSBEREDSKAB

Likviditetsberedskabet for koncernen er sammensat af likvide beholdninger og tilsagte uudnyttede kreditfaciliteter og udgjorde pr. 30. april 2019 149,9 mio. kr. Hertil kommer beholdningen af egne B-aktier svarende til 153,9 mio. kr. opgjort til børskursen pr. 30. april 2019. Koncernens rentebærende gæld udgjorde pr. 30. april 2019 227,3 mio. mod 201,5 mio. kr. ultimo året før.

## NETTORENTEBÆRENDE GÆLD

Justeret for likvide indeståender mv. på 15,2 mio. kr. udgør koncernens nettorentebærende gæld pr. 30. april 2019 211,6 mio. kr. mod 185,2 mio. kr. ultimo året før.



## BEGIVENHEDER EFTER REGNSKABSÅRETS AFSLUTNING

Ud over beslutningen om at nedskrive aktiviteterne i Estland, er der fra balance-dagen og frem til i dag ikke indtrådt forhold, som væsentligt påvirker vurderingen af årsrapporten.

## FORVENTNINGER TIL 2019/2020

Markedsforholdene forventes fortsat at være udfordrende, men Harboe vil fokusere på at fastholde sin position som en attraktiv og fleksibel leverandør og strategisk samarbejdspartner til de store kunder i detailhandlen og distributører i de enkelte markeder og regioner.

Yderligere fokusering og konsolidering af koncernens internationale aktiviteter med fortsat positionering og markedsføring af koncernens egne brands vil også i det kommende år have høj prioritet. Der vil blive investeret i målrettede salgs- og markedsføringsaktiviteter, der understøtter værdien af produkterne og opbygger forbrugerpræferencer i de relevante markedssegmenter. Der vil være strategisk fokus på at konsolidere Harboes position på prioriterede nøglemarkeder, hvor efterspørgslen af drikkevarer er i vækst, og hvor Harboe har mulighed for at positionere sine produkter i attraktive prissegmenter. Det forventes, at koncernens egne brands vil være den primære vækstdriver for koncernen i det kommende år.

Aktiviteterne inden for maltbaserede ingredienser vil også være i fokus med fortsat validering og kommercialisering af nye ingrediensprodukter og udvikling af kunderelationerne i Europa og på udvalgte internationale markeder uden for Europa.

Indtjeningen vil være påvirket af den intensive konkurrence og pres på priserne, ligesom sæsonudsving og årlig genforhandling af større kontrakter kan påvirke

koncernens samlede resultat. Samtidig vil de fortsatte investeringer i markedsføring af egne brands og udviklingsaktiviteter inden for ingredienser, som i vid udstrækning bæres over driften, påvirke omkostningsniveau og resultat.

EBITDA forventes at blive i niveauet 105-115 mio. kr.

Afskrivninger på anlæg og produktionsudstyr forventes at ligge i niveauet 90-95 mio. kr.

Koncernen forventer et resultat før skat i niveauet 5-15 mio. kr.

## DISCLAIMER

Årsrapporten indeholder udsagn om fremtiden herunder forudsigelser om fremtidig resultatudvikling. Sådanne udsagn er forbundet med risici og usikkerhed om en række faktorer, hvoraf mange ligger uden for Harboe-koncernens kontrol. Det kan forårsage, at de faktiske resultater afviger væsentligt fra de forudsigelser, der anføres i årsrapporten. Faktorer, der kan påvirke forventningerne, omfatter blandt andet de generelle økonomiske og forretningsmæssige forhold, prisudvikling på råvarer, nye afgifter og regulering, politiske forhold, efterspørgsel, valutakursudsving og konkurrencemæssige forhold. Årsrapporten offentliggøres på dansk. Der offentliggøres desuden et engelsk resumé. I tilfælde af uoverensstemmelser mellem den danske og engelske tekst, er den danske tekst gældende.

# HARBOE BEVERAGES



## PRODUKTION OG MARKEDSFØRING AF DRIKKEVARER ER HARBOES KERNEFORRETNING

### HARBOE BEVERAGES KORT FORTALT

Produktion og markedsføring af drikkevarer er Harboes kerneforretning. Harboes drikkevarer markedsføres i stadig stigende grad under koncernens egne brands på udvalgte markeder i Europa, Mellemøsten, Asien, Afrika og Americas – og som private label, primært til store kunder i detailhandlen på de nordeuropæiske markeder.

I øl-kategorien er Bear Beer det førende brand, men også Darguner, Harboe, Puls og specialprodukterne under GB-varemærket anvendes i markedsføringen. Harboe markedsfører desuden en vifte af læske- og energidrikke, bl.a. under koncernens eget brand X-Ray, juicevarianter under brandet Pure og den økologiske sodavandsserie Ego. I porteføljen indgår også en række

øvrige ikke-alkoholiske produkter og maldrikke, der bl.a. markedsføres som Hyper Malt og Caribia.

Harboes egne brands markedsføres fortrinsvis i højere prissegmenter på internationale vækstmarkeder med stigende efterspørgsel på importerede mærkevarer. Koncernens internationale kvalitetscertificeringer, nordiske tradition

og historie er væsentlige elementer i opbygningen af brand value. Den internationale salgsorganisation arbejder tæt sammen med kunder og distributører om målretning af produktsortimentet og brands med henblik på at udbygge positionen på de eksisterende markeder, understøtte forbrugerpræferencer og stimulere yderligere vækst. Harboe støtter op om markedsføringen med målrettet marketing-support og brandmanualer til koncernens nøglebrands.

Private label aktiviteterne er baseret på at levere et attraktivt sortiment af drikkevarer i store volumener til især de store kæder i detailhandelssektoren – fortrinsvis i Nordeuropa, hvor Harboe har etableret sig med en solid position. Fastholdelsen af denne position sker ved at sikre kunderne produkter af høj kvalitet, leveringssikkerhed og fleksibilitet over for udsving i efterspørgslen.

## HØJDEPUNKTER - FORRETNINGSMÆSSIG UDVIKLING I 2018/2019

- God fremdrift i afsætning af koncernens egne brands – primært i første halvår som følge af den varme sommer
- Eksekvering af koncernens salg- og marketingstrategi understøtter værdien af egne brands
- Aktiviteterne inden for private label udviklede sig også positivt

## OPFØLGNING PÅ STRATEGISKE FOKUSOMRÅDER

*Positionering og vækst i salget af egne brands*

- Salget af egne brands udgør en stadig stigende andel af koncernens omsætning. Investeringer i salg og markedsføring skal bane vej for attraktiv indtjening og konsolidering af koncernens position på prioriterede internationale markeder.

## PARTNERSKABER MED STORE KUNDER OG DISTRIBUTØRER

- Strategiske samarbejdsaftaler med kunder og distributører danner basis for at kombinere indgående markedskendskab med målrettede produkter og effektiv positionering af koncernens egne brands.

## INNOVATION OG LANCERING AF NYE BRANDS OG PRODUKTER

- Analyser af forbrugerpræferencer og internationale trends er udgangspunktet for fortsat innovation af specialprodukter og brandfortællinger, der kan finde plads i konkurrenceintensive markeder.

## MARKEDSFORHOLD OG KONKURRENCE

Aktiviteterne i Harboe Beverages er fokuseret på koncernens modne hovedmarkeder i Nordeuropa samt prioriterede vækstmarkeder i Mellemøsten, Afrika, Asien, Americas og europæiske marke-

der uden for Nordeuropa. Harboe forfølger en differentieret strategi for drikkevarer, som dels markedsføres under egne brands via internationale distributører og samarbejdspartnere – og dels under private label, der fortrinsvist afsættes til store kunder i detailhandlen.

## MARKEDET FOR HARBOES EGNE BRANDS

Sammensætningen af produktkategorier og prioriteringen af de enkelte brands tilrettelægges ud fra efterspørgsel og markedspotentialer i de enkelte regioner og markeder. Markedstilgangen prioriteres og fastlægges i tæt samarbejde med distributører og samarbejdspartnere baseret på deres indgående markedskendskab og løbende analyser af efterspørgselsmønstre, potentiale og markedsrisici. Der er betydelig konkurrence på alle markeder, men økonomisk vækst og stigende købekraft driver også et stigende forbrug af drikkevarer på de udvalgte markeder uden for Europa. Samtidig ses der en generel vækst og modning af markederne, både i detailhandlen og i on-trade segmentet, som understøtter en stigende efterspørgsel på både øl, læskedrikke, energidrikke og alkoholfrie drikkevarer. Der ses endvidere en generel tendens på tværs af markederne med stigende interesse og efterspørgsel efter specialprodukter som eksempelvis craft beer, ikke-alkoholiske drikkevarer og drikkevarer med naturlige og bæredygtige profiler. Harboe målretter sine produkter efter både lokale præferencer og generelle efterspørgselstendenser i de enkelte markeder. Konkurrenterne er både lokale, regionale og internationale bryggerier.

## MARKEDET FOR PRIVATE LABEL

Markedet for private label har gennem de

senere år har gennemgået en løbende konsolidering – især blandt discountkæderne, som fortsat øger sin relative andel af den samlede detailhandel. I det meste af Europa falder den samlede værdi af segmentet imidlertid, mens middel- og premium-segmenterne er i vækst.

Det samlede forbrug af øl har gennem de seneste 10 år været faldende i Europa. Til gengæld er der over de seneste år sket en gradvis værdistigning på ølmarkedet, som er drevet af et stigende salg af specialøl, der i vid udstrækning markedsføres i premium-segmentet. Salget af læskedrikke vokser fortsat, om end kun med beskedne vækstrater. Væksten i salget af læskedrikke drives primært af en fortsat produktudvikling inden for segmentet, herunder bl.a. energi- og sportsdrikke, ligesom efterspørgslen på juice og saft er i fortsat stigning.

Især det nordeuropæiske drikkevaremarked er under påvirkning af sæsonudsving, og sommervejret har betydelig indflydelse på den samlede efterspørgsel.

## STRATEGI OG FORRETNINGSMODEL

Harboes strategi for den fortsatte vækst og positionering af koncernens egne brands er primært rettet mod internationale vækstmarkeder, hvor den økonomiske og demografiske udvikling understøtter en stigende købekraft og efterspørgsel på kvalitetsprodukter – og



hvor det er muligt at realisere attraktive indtjeningsmarginer inden for udvalgte produktkategorier og geografiske segmenter. Det er Harboes strategi at øge den relative andel af koncernens omsætning af egne brands. Det internationale fokus i markedsføringen bidrager desuden til at udligne noget af effekten af sæsonudsving.

Strategien er tilrettelagt ud fra en marked-for-marked tilgang, hvor Harboe kan udnytte sit eksisterende produkt-sortiment og portefølje af brands med henblik på at etablere sig med en fornuftig position og under hensyn til potentiale og markeds-mæssige risici.

Harboes egne brands markedsføres typisk i højere prissegmenter, der er målrettet et hurtigt voksende segment af middelklasseforbrugere, som i stigende grad efterspørger importerede mærkevarer til attraktive priser.

Den internationale salg- og marketingorganisation er under fortsat udbygning, og kunderelationerne er forankret i en tæt løbende dialog om målretning af produktsortimentet og brands med henblik på at udbygge og konsolidere positionen på de eksisterende markeder og stimulere yderligere vækst. Harboe har over de seneste år intensiveret markedsføringen med målrettet marketing-support til koncernens nøglebrands. Harboes egne brands ventes i stadig større grad at bidrage til koncernens omsætning og

EBITDA over de kommende år. Forretningsaktiviteterne inden for private label fokuserer på at etablere tætte partnerskaber med kunderne og længerevarende kontrakter, som sikrer, at samarbejdet løbende kan udbygges gennem tæt dialog om fortsat udvikling af sortiment, emballager og salgskoncepter. Det bidrager til kvalitets- og værdiudviklingen i segmentet, styrker salget og driver efterspørgslen yderligere blandt forbrugerne.

Den intensive konkurrence sætter pres på indtjeningsmarginerne. Det begrænser mulighederne for effektivt at gennemføre prisstigninger i takt med, at priser på råvarer og hjælpematerialer mv. påvirker produktionsomkostningerne. Derfor har Harboe konstant fokus på at øge værdien af produkterne samt prioritere produktmiks og kontraktportefølje, så der sikres den bedst mulige balance mellem indtjening og kapacitetsudnyttelse i forhold til koncernens øvrige forretningsaktiviteter.

Samlet set udgør private label-aktiviteterne fortsat en væsentlig del af koncernens omsætning og leverer et vigtigt bidrag til den samlede indtjening. Aktiviteterne er samtidig platform for en dynamisk udvikling og markedstest af nye produkter og koncepter, der kan drive salget og styrke indtjeningen yderligere. De dokumenterede resultater herfra anvendes desuden systematisk i den fortsatte strategiske udvikling af koncernen, hvor gennem-

testede produkter og salgskoncepter bringes i spil under egne brands internationalt.

## STRATEGISKE TILTAG OG RESULTATER I 2018/2019

Afsætningen af koncernens egne brands udviklede sig positivt i 2018/2019. Især i Danmark steg omsætningen, ikke mindst drevet af den lange og varme sommer, mens salget i bl.a. Asien og Sydamerika trak i modsat retning. Væksten er primært sket inden for læske- og energidrikke samt vand, men også salget af øl er steget i forhold til sidste år. Også på de øvrige markeder har Harboe oplevet vækst i salget af flere forskellige øltyper under egne brands, bl.a. Bear Beer, Darguner og Puls.

Den positive udvikling i salget af koncernens egne brands bekræfter det strategiske fokus. Udviklingen understøttes af den intensiverede marketingsupport, som bliver godt modtaget i markederne og stimulerer forbrugerpræferencer, som gør det muligt at markedsføre produkterne i attraktive prissegmenter. Aktiviteterne bidrager samtidig til en fortsat styrkelse af det strategiske samarbejde med regionale og internationale distributører, og de målrettede investeringer i opbygningen af koncernens brands vil fortsætte over de kommende år. Også organisatorisk støttes der op om aktiviteterne med dedikerede brand managers og regionale

salgsteam, ligesom serviceringen af kunderne nu er forankret i en centraliseret international kundeservicefunktion.

Koncernen har i regnskabsåret arbejdet videre med udvikling og styrkelse af både eksisterende og nye brands. Der er arbejdet med visuel opgradering af produkterne, lanceret nye produktvarianter og helt nye produktserier under egne brands.

Samlet har aktiviteterne dog også medført stigende omkostninger til salg og markedsføring i regnskabsåret, men koncernen vil med afsæt i markedsudviklingen fortsætte salgs- og markedsføringsaktiviteterne i det kommende år.

Aktiviteterne inden for private label udviklede sig positivt, især i 1. halvår som følge af den lange og varme sommer på de nordeuropæiske markeder. Det gav anledning til en ekstraordinær stor efterspørgsel på især vand og læskedrikke, som Harboe var i stand til at imødekomme på grund af koncernens effektive og fleksible produktionsapparat, og det understøttede det gode samarbejde med kunderne i detailhandlen yderligere. Harboe samarbejder desuden med en række internationale partnere om større private labelkontrakter, som bl.a. afsættes i Afrika. Aktiviteterne fra disse aftaler var imidlertid påvirket af samme markeds-mæssige udfordringer, som påvirker Harboes egne brands på disse marke-



# HARBOE BEVERAGES

der. Ustabile forhold og udfordringer med opretholdelse af pengestrømme resulterede derfor i en faldende omsætning fra disse kontrakter. Faldet blev dog mere end modsvaret af en stigende omsætning fra de øvrige private label-aktiviteter.

## SÆRLIGE RISIKOFORHOLD OG PRIORITETER I 2018/2019

Harboes aktiviteter er eksponeret for risici på de internationale markeder, hvor de politiske forhold er mindre stabile, og hvor generelle forretningsbetingelser kan være påvirket af forskellige former for uro og manglende offentlig kontrol. Harboe har som led i redueringen af denne eksponering i årets løb haft fortsat fokus på at prioritere indsatsen mod mere stabile markeder. Der har desuden været fokus på videreudvikling af kontraktformater og opdatering af politikker og processer omkring håndtering af de internationale kundeforhold.

Harboe har også i regnskabsåret haft tæt opfølgning og løbende justeret sine engagementer i de områder i bl.a. Mellemøsten og Afrika, som har været påvirket af uro og/eller politiske indgreb, der har påvirket markedsforholdene. Vurderinger af udviklingen i konkrete drifts- og debitorrisici samt håndteringen heraf sker løbende, og Harboe søger at sikre sig mod tab på debitorer gennem indgåelse af kreditforsikringer og rembursaftaler, hvor det er muligt.

Produktion, distribution, levering af aftalte leverancer til tiden og god kundeservice generelt er kritiske faktorer for kundetilfredsheden og bevarelsen af langsigtede kunde-relationer. Harboe har derfor særligt fokus på at sikre den optimale effektivitet i værdikæden i takt med, at salget øges til de internationale markeder og kompleksiteten i forretningsaktiviteterne stiger. Der er i regnskabsåret arbejdet videre for at styrke den ledelsesmæssige koordinering af driftsprocesserne mellem de enkelte led i hele leverance-systemet, hvilket har sikret en yderligere forbedring af lead-time over for kunderne.

Inden for private label-aktiviteterne har der i regnskabsåret været fokus på den risikoeksponering, salget af koncernens produkter er udsat for fra den tiltagende konkurrence fra både nationale, regionale og internationale konkurrenter. Harboe arbejder målrettet på at tilpasse produktmiks og introducere nye, innovative produkter, der kan imødekomme markedstendenserne og drive ny efterspørgsel, så Harboe formår at fastholde sin position på disse markeder.

Harboe søger løbende at optimere kapitalanvendelsen i koncernen, bl.a. gennem forhandling af vilkår i kontrakter med forretningspartnere på alle niveauer i værdikæden. Der opleves et generelt stigende pres fra særligt de store kunder i detailhandlen for forlæn-

gede kreditter. For at imødekomme risikoen for øget kapitalbinding har Harboe strategisk fokus på at optimere pengestrømmene i koncernen bl.a. via indgåelse af supply chain finansiering samt sikring af den løbende likviditet med kreditfaciliteter og eget fleksibelt kapitalberedskab.

## FORVENTNINGER OG STRATEGISKE FOKUSOMRÅDER I 2019/2020

Det forventes, at aktiviteterne med salg og markedsføring af koncernens egne brands i stigende grad vil bidrage til koncernens omsætning og indtjening. Den målrettede markedstilgang med udvalgte brands understøttet af markedsføringsaktiviteter samt bearbejdning og udbygning af positionen på de prioriterede markeder forventes i det kommende regnskabsår at skabe grundlag for vækst.

Der vil fortsat være fokus på udvikling og implementering af effektive salgsværktøjer, brandmanualer samt markedsføring- support til koncernens primære brands, og disse investeringer i fremtidig vækst vil fortsat belaste indtjeningen i det kommende år.

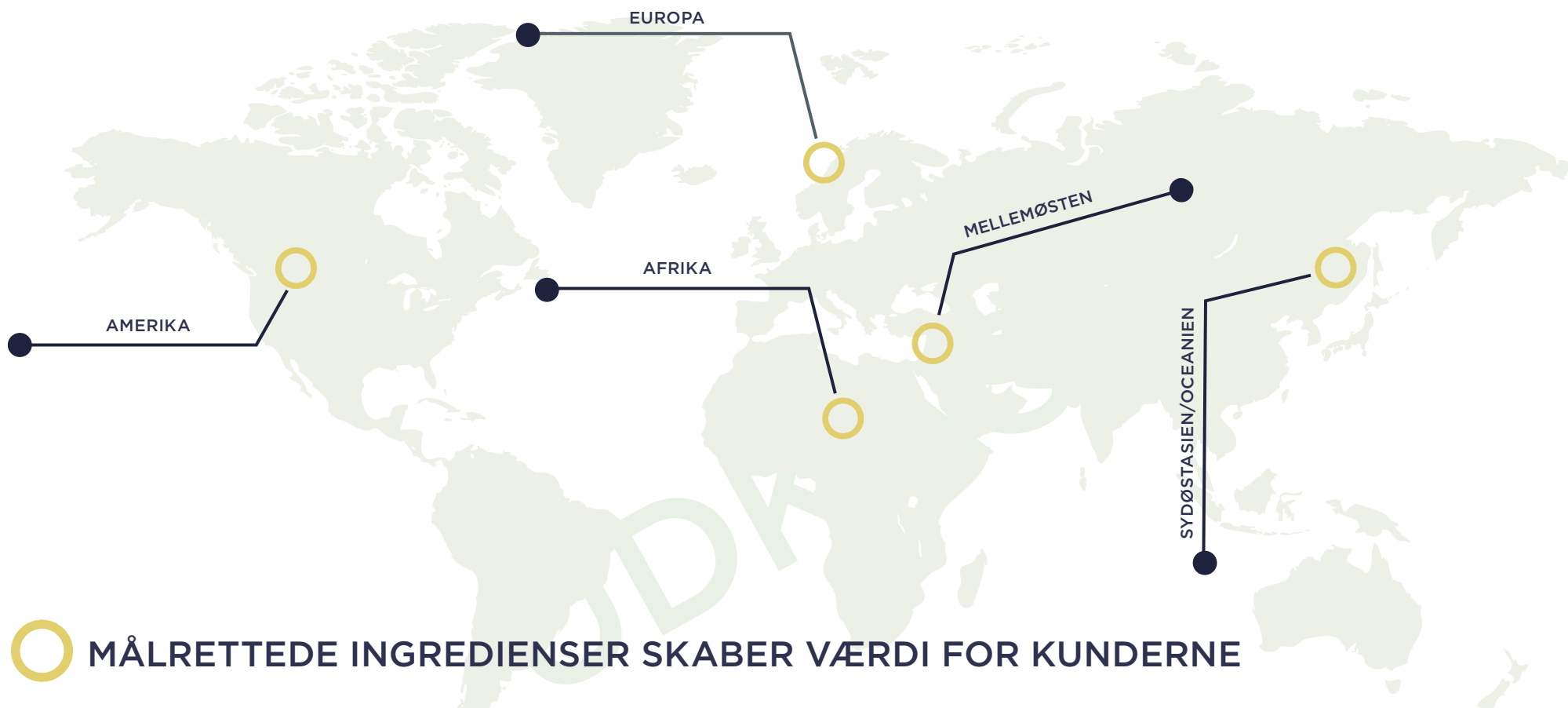
Markedsbetingelserne forventes at forblive udfordrende, men Harboe forventer, at koncernens tilbud til kunder og samarbejdspartnere om kvalitet, leveringssikkerhed og en stærk værdi og historie i sine brands i det kommende år vil vinde markedsandele

og bidrage til at fastholde det positive momentum i aktiviteterne.

Inden for private label vil Harboe i tråd med strategien fokusere på at fastholde sin solide position på de nordeuropæiske markeder i det kommende år. Der forventes en fortsat faldende efterspørgsel på ølmarkedet, men kategorien for specialøl, læskedrikke og andre ikke-alkoholiske drikkevarer forventes at udvikle sig positivt. Vejret i højsæsonen hen over regnskabsårets første to kvartaler vil dog som vanligt få indflydelse på den samlede efterspørgsel og afsætning. Der ventes en fortsat intensiv konkurrence, som vil kunne sætte indtjeningen under pres, ligesom følsomheden over for prisstigninger på koncernens primære råvarer kan påvirke resultaterne.

Harboe vil fortsat søge at prioritere kapacitetsanvendelsen til volumener med mest mulig værdi og vil løbende vurdere indtjeningspotentialer i private label-kontrakterne. Der vil blive lagt vægt på langvarige strategiske samarbejder med kunderne, som kan danne udgangspunkt for en fortsat værdi udvikling i produktsortiment og emballager med henblik på at stimulere salget og bidrage til en øget indtjening.

# HARBOE INGREDIENTS



## MÅLRETTEDE INGREDIENSER SKABER VÆRDI FOR KUNDERNE

### HARBOE INGREDIENTS KORT FORTALT

Harboe har produceret og markedsført maltekstrakt til den europæiske fødevarerindustri gennem mere end 60 år. Harboe er i dag en af Europas førende producenter af maltekstrakt, og produktporteføljen er løbende blevet udviklet med en række målrettede produktvarianter, som markedsføres

under koncernens eget brand Barlex. Harboe søger gennem fortsat innovation og forædling af sine produkter og produktionsteknologier at fastholde og videreudvikle sin markedsposition med målrettede løsninger, der skaber yderligere værdi for kunderne.

Maltekstrakt anvendes som et naturligt alternativ til smags- og farvestoffer i

produktionen af en lang række fødevarer, herunder bl.a. brød, morgenmadsprodukter og chokolade. Ud over de naturlige farve- og sødestoffer rummer maltekstrakten en række gode ernærings- og kvalitetsmæssige egenskaber, og den attraktive produktprofil er at væsentligt aktiv i markedsføringen. Kunderne er en lang række europæiske fødevarer virksomheder, herunder bl.a.

Europas største bagerivirksomheder. En international salgsorganisation markedsfører og rådgiver om anvendelsen af Harboes portefølje af maltbaserede ingredienser over for eksisterende og nye kunder - først og fremmest på de europæiske nærmarkeder - men også på udvalgte markeder uden for Europa, hvor der er identificeret interessante forretningsmuligheder.



## HØJDEPUNKTER - FORRETNINGSMÆSSIG UDVIKLING I 2018/2019

- Stabil udvikling i salget af maltekstrakt drevet af målrettede løsninger til store kunder i fødevarerindustrien.
- Tæt samarbejde med kunder om effektiv implementering af nye ingredienser i værdikæden.
- Fortsat fokus på udviklingsaktiviteter med nye maltbaserede ingredienser.

## OPFØLGNING PÅ STRATEGISKE FOKUSOMRÅDER

- Rådgivning og test af målrettede applikationer skaber grundlag for udbygning af samarbejde med kunderne og dynamisk innovation i fødevarerindustrien.

## UDVIKLING I SALGET AF MÅLRETTEDE APPLIKATIONER

- Intensivt arbejde med validering og fokus på effektiv integration af nye ingredienser i produktrecepter skal danne udgangspunkt for ny forretning.

## INNOVATION OG LANCERING AF NYE INGREDIENSER

- Flere bæredygtige ingredienser under udvikling, som kan bidrage til mere naturlige og attraktive fødevarer.

## MARKEDSFORHOLD OG KONKURRENCE

Harboes aktiviteter inden for maltekstrakt drives af en stabil efterspørgsel og generel anerkendelse af Harboes produkter og certificerede produktionsprocesser i en fødevarerindustri, hvor fødevarerens sikkerhed og kvalitet er alt-afgørende faktorer. Samtidig ses en stigende interesse for bedre, mere

naturlige og konkurrencedygtige fødevarer ingredienser, og tendensen understøttes af den stadig strammere internationale regulering på fødevarerområdet.

Konkurrenterne er både lokale og internationale råvarer- og ingrediensvirksomheder. Harboes branchespecifikke produktsortiment, leverings-

sikkerhed og tætte dialog med kunderne er udgangspunktet for en stærk position i konkurrencen. Harboe søger gennem fortsat forædling og tilpasning af sine produkter og applikationer at fastholde og videreudvikle sin markedsposition med målrettede løsninger, der skaber yderligere værdi for kunderne.

## STRATEGI OG FORRETNINGSMODEL

Harboe Ingredients' forretningsmodel tager udgangspunkt i at sikre den optimale anvendelse af koncernens teknologi og kompetencer i udnyttelsen af markedsmulighederne inden for maltekstrakt. Forretningsområdet rummer et fortsat vækstpotentiale. Baseret på sit indgående kendskab til kunderne i den internationale fødevarerindustri, deres behov og produktionsprocesser arbejder Harboe systematisk på at udbygge forretningsaktiviteterne og de enkelte kunderelationer gennem salg og rådgivning om implementering af målrettede produktapplikationer, som kan tilføre værdi i fremstillingen af føde- og drikkevarer.

De seneste års aktiviteter inden for produktudvikling har resulteret i udviklingen af en række nye maltbaserede ingredienser, som har gode anvendelsesmuligheder inden for både føde- og drikkevarerproduktion.

Harboe har de seneste år investeret væsentlige ressourcer i udvikling og procesoptimering inden for maltekstrakt og har i dag et velfungerende sortiment

af ingredienser, som er standardiseret og målrettet til bageriindustrien. Også i forhold til drikkevarerindustrien arbejdes der på at skabe et effektivt sortiment af naturlige ingredienser. Udviklingsaktiviteterne sker i tæt samarbejde med både eksisterende og nye kunder med gennemførelse af udviklingsseminarer, produktionsmæssige testforløb og konceptudvikling.

Udviklingsaktiviteterne tager udgangspunkt i en kvalificering af potentiel værdiskabelse, effektiv udnyttelse af eksisterende teknologi og kompetencer samt konkret efterspørgsel og analyse af det markeds-mæssige potentiale. Udvikling og markedsføring af maltbaserede ingredienser er en fortsat strategisk prioritet. Det er ambitionen, at Harboe Ingredients på lidt længere sigt i stigende grad skal bidrage positivt til koncernens vækst og indtjening.

## STRATEGISKE TILTAG OG RESULTATER I 2018/2019

Afsætningen inden for Ingredients har udviklet sig stabilt i regnskabsåret baseret på godt samarbejde med eksisterende kunder. Løbende rådgivning om produktkvalifikationer og produktionsprocesser bidrager direkte til udvikling af kundernes værdikæde og understøtter markedsføringen og salget af Harboes ingredienser. Det understøtter Harboes strategiske målsætning om at udvikle forretningsmodellen til en vidensbaseret leverandør af værdiskabende ingredienser, og der er i

# HARBOE INGREDIENTS

regnskabsåret indgået nye kundeaftaler om mere avancerede ingredienser. Der indgås løbende aftaler med nye kunder, der har særlige behov for specialiserede ingrediensprodukter.

Harboe arbejder tæt sammen med kunderne med fokus på løbende rådgivning og forsat forretningsudvikling i de enkelte kunderelationer. Der er også i regnskabsåret gennemført samarbejds- og testforløb med kunder i fødevarerindustrien om brug af Harboes ingredienser som alternativer til eksisterende smags- og farvestoffer i bl.a. brød, kiks, vafler, chokolade og andre konfekturprodukter. Harboes nye prøvebageri danner bl.a. gode rammer for samarbejdet. Test- og rådgivningsaktiviteterne sker i samarbejde med udviklingsteamet, så kundernes behov løbende afstemmes med den funktionalitet og de egenskaber, der bør indgå i udviklingen af nye ingredienser og applikationer.

Markedsføringsindsatsen er fortsat med deltagelse på internationale fødevarer-messer, og intensiverede salgsaktiviteter skal bidrage til at identificere nye kunder og markedsmuligheder for Harboes ingrediensprodukter.

Udviklingsorganisationen, der bl.a. har specialiserede og forskningsbaserede

kompetencer inden for fødevarer- ingredienser, bidrager til at accelerere de igangværende udviklingsaktiviteter frem mod kommerciel lancering.

Udviklingsaktiviteter og optimeringer af kvalitetsstandarder er således fortsat i perioden.

Udviklingsaktiviteter, testforløb med kunder og afskrivninger på de gennemførte investeringer påvirker resultatet negativt i regnskabsåret. Kommercialiseringen af nye produkter er en kompleks og længerevarende proces, men forventes dog at kunne bidrage mere positivt til indtjeningen inden for de kommende 2-3 år.

## **SÆRLIGE RISIKOFORHOLD OG PRIORITETER I 2018/2019**

Harboes aktiviteter inden for maltekstrakt er udsat for sædvanlige markeds-mæssige risici for konkurrence, udvikling i råvarepriser mv., ligesom markedsudviklingen på mere volatile markeder i bl.a. Mellelemøsten kan påvirke den forventede afsætning.

Derudover er koncernens ingrediensforretning også udsat for en række særlige risikoforhold, som knytter sig til udviklingen af nye produkter samt den efterfølgende lancering og markedsføring af dem.

Det er afgørende at sikre, at nye produkter lever op til de specifikke funktionalitetskrav for at kunne indgå i produktionsprocessen hos kunderne. Derfor har Harboe stor fokus på at sikre kvalitet, fremdrift og løbende kontrol i de testforløb, der gennemføres med kunderne. Harboe har i det forgangne år arbejdet videre med at styrke procesorganisationen og yderligere optimere kvalitetsstandarder og -koncepter. Nye ingredienser og koncepter udvikles efter samme kvalitetsstyring, og investeringerne sker med udgangspunkt i forudgående markeds- og rentabilitetsanalyser.

Harboe Ingredients er derudover eksponeret over for risikoen for, at markedsaccept og gennembrud for koncernens nye ingrediensprodukter ikke kan realiseres i det omfang eller inden for den tidshorisont, der er forventet. Som led i håndteringen af denne risiko har Harboe prioriteret yderligere ressourcer til både udvikling, kunderådgivning, salg og markedsføring. Samtidig er der på de interne linjer et tæt samarbejde mellem salg og udvikling, så de løbende markedsefterretninger integreres bedst muligt i udviklingsaktiviteterne. Samarbejde med etablerede internationale ingrediensdistributører er desuden med til at målrette produkterne til den aktuelle og fremtidige forventede efterspørgsel.

## **FORVENTNINGER OG STRATEGISKE FOKUSOMRÅDER I 2019/2020**

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

Der forventes moderat vækst i afsætningen af maltekstrakt, særligt drevet af fokus på udvikling af de eksisterende kundeforhold med henblik på at øge forretningsomfanget med salg af flere og nye applikationer. Udviklingsaktiviteterne vil have fortsat fokus i det kommende regnskabsår med henblik på at komme vigtige skridt videre med at få yderligere produkter og applikationer klar til kommercialisering.

# HARBOE INGREDIENTS

---



# RISIKOFORHOLD, FINANSIEL RAPPORTERING OG KONTROL

Harboe analyserer og forholder sig løbende til de forretningsmæssige og finansielle risici, som har indflydelse på selskabets udvikling og resultater.

Bestyrelsen og direktionen er overordnet ansvarlige for koncernens risikovurdering, risikostyring og det interne kontrolmiljø i forbindelse med den finansielle rapportering.

Harboes bestyrelse har nedsat et revisionsudvalg, som består af de eksternt valgte, uafhængige medlemmer af bestyrelsen. Revisionsudvalget er ansvarligt for fastlæggelse af politikker, procedurer og løbende overvågning af de interne kontrolsystemer. Udvalget har fastlagt årlige opgaver og ansvarsområder i tæt samråd med selskabets eksterne revision. Forud for godkendelse af årsrapport gennemgår udvalget rapporteringen med selskabets eksterne revisor og rapporterer herefter til den resterende bestyrelse om regnskabspraksis, væsentlige regnskabsmæssige skøn, transaktioner med nærtstående parter, usikkerheder og risici.

Rammerne for den løbende risikovurdering er fastsat i bestyrelsen. Rapportering og opfølgning for de enkelte enheder og forretningsområder sker som led i rapporteringen til bestyrelsen. Den løbende overvågning og kontrol foretages dels decentralt i de enkelte enheder af specialiserede kontrolfunktioner, og dels på koncernniveau.

## VÆSENTLIGE FORRETNINGSMÆSSIGE RISICI

I det følgende gennemgås væsentlige risici, som indgår i Harboes løbende forretningsvilkår. Listen afspejler de risici, som ud fra sandsynlighed og potentiel effekt repræsenterer de mest betydningsfulde. Listen er ikke udtømmende. Under gennemgangen af de enkelte forretningsaktiviteter er der nærmere redegjort for den aktuelle risikoeksponering, risikohåndteringen og forventningerne til det kommende års risikoforhold.

## KONKURRENCE, PRISER OG AFGIFTER

Markedet for øl og læskedrikke er på samtlige koncernens markeder præget af en intensiv konkurrence, hvilket medfører et pres på priserne. Harboe er derfor følsom over for markedsmæssige udsving i priserne på råvarer og hjælpe-materialer, fordi øgede produktionsomkostninger ikke umiddelbart kan overføres på salgspriserne. Dette er især tilfældet på koncernens private labelkontrakter, hvor indtjeningsmarginalerne er beskedne. 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 har Harboe strategisk fokus på at styrke afsætningen af egne brands og specialprodukter i højere prissegmenter, hvor indtjeningsmarginerne er bedre og følsomheden dermed mindre.

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

## MARKEDSVILKÅR OG REGULERING

I takt med koncernens vækst i aktiviteterne uden for de EU-regulerede markeder i Europa udsættes koncernen i stigende omfang for risici forbundet med skiftende politiske og reguleringsmæssige regimer og forretningspraksis, som kan påvirke handelsvilkår og godkendelser, importregulering, finansielle transaktioner, logistik mv. Harboe afvejer derfor løbende disse risici i forhold til konkrete markedsmuligheder og udvikler aktiviteterne i tæt samarbejde med erfarne og lokalkendte distributører og samarbejdspartnere. Harboe søger desuden løbende at styrke den interne kommunikation og forretningsgange vedr. håndtering af koncernens kontraktformer, forretningspraksis og etiske standarder, så medarbejdere, der beskæftiger sig med forretningsrelationer inden for salg, markedsføring, indkøb osv. får de bedst mulige forudsætninger og vejledning i, hvordan man håndterer situationer, der afviger fra normale standarder, herunder risikoen for korrupsion.

## SÆSON OG KAPACITET

Salget af øl og læskedrikke er præget af sæson- og vejrmæssige udsving. Sommeren er normalt højsæson på de nordeuropæiske markeder, hvor efterspørgslen er meget stor, mens en meget kold og våd sommer kan ændre dette billede betydeligt og således påvirke koncernens driftsresultat i væsentlig grad. Udsving i efterspørgslen stiller store krav til en fleksibel kapacitetsudnyttelse. Dette søger koncernen løbende at imødekomme gennem fortsatte kapacitetseffektiviseringer, ligesom optimering af produktionsprocesser og koordinering mellem koncernens produktionsenheder er et strategisk fokusområde. Samtidig bidrager den fortsatte vækst i aktiviteterne på markeder uden for Nordeuropa til at mindske den relative eksponering for sæsonudsving.

## 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 underminere tilliden til koncernens produkter. For at minimere risikoen for sådanne tilfælde arbejder Harboe systematisk med kvalitetssikring i produktionen. Koncernen har internationale kvalitetscertificeringer af samtlige produktionsanlæg med etablerede procedurer for drift og vedligeholdelse. Endvidere bliver Harboes

# RISIKOFORHOLD, FINANSIEL RAPPORTERING OG KONTROL

produktionsfaciliteter løbende underlagt uanmeldte kontrolbesøg foranlediget af kunder.

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

Harboe investerer desuden løbende i kvalitetsforbedringer og optimering af produktionsfaciliteter og -processer med henblik på til stadighed at kunne leve op til nye krav og forventninger til kvalitet og hygiejne.

## LEVERANDØRER

Det er afgørende, at kvaliteten af de råvarer og hjælpematerialer, Harboe anvender til sine produkter, lever op til de højeste standarder for fødevarer-sikkerhed og kvalitet. Samtidig er Harboe afhængig af, at råvarer og materialer bliver leveret til tiden og i de mængder, der er aftalt. Alle Harboes leverandører er baseret i Europa og er således underlagt ensartede lovgivningsmæssige rammer i henhold til europæiske standarder. Leverandørsamarbejdet er ofte baseret på mangeårige relationer med afsæt i vilkår, som justeres og genforhandles for 1-2 år ad gangen. Harboe evaluerer løbende de

enkelte leverandørers kvalitet og leverancesikkerhed, ligesom der gennemføres uanmeldte kontrolbesøg. På alle primære råvarer har Harboe to leverandører for at sikre højst mulig leverancesikkerhed.

## KUNDER OG AFTALER

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

Enhver leverance rummer en debitorrisiko, og denne risiko øges i takt med koncernens fortsatte internationalisering og etablering af nye kunderelationer. Harboe søger at sikre sig mod tab på debitorer gennem løbende vurdering af behovet for indgåelse af kreditforsikringer og rembursaftaler, hvor det er hensigtsmæssigt og muligt. De seneste år er der set et stigende pres fra særligt de store kunder i detailhandlen for forlængede kreditter. For at imødekomme risikoen for øget kapitalbinding har Harboe fokus på at optimere pengestrømmene i koncernen bl.a. via indgåelse af supply chain finansiering samt sikring af den løbende likviditet med

kreditfaciliteter og eget fleksibelt kapitalberedskab.

## PRODUKTUDVIKLING, AFSÆTNING OG BRANDING

Vellykket introduktion af nye produkter er en væsentlig forudsætning for Harboes fortsatte vækst. Derfor er det afgørende, at der kan opnås markedsaccept af nye produkter, og at produkterne imødekommer eller kan være med til at drive en efterspørgsel i markederne. Harboes produktudviklingsstrategi tager derfor afsæt i en tæt løbende dialog med kunderne, detaljerede markedsanalyser kombineret med målrettet udnyttelse af nye produktionsteknologier og innovativt produkt- og emballagedesign. Som led i det strategiske fokus på at skabe vækst gennem positionering af koncernens egne brands er Harboe eksponeret for risikoen for, at disse brands ikke vinder anerkendelse eller efterspørgsel på de udvalgte markeder. For at imødegå denne risiko arbejder Harboe tæt sammen med lokale og internationale distributører med henblik på sammensætte det optimale mix af brands og produkter samt salgsunderstøttende aktiviteter målrettet de enkelte markeder.

## IT-SIKKERHED

Harboes drift, rapportering og kontrolsystemer er i vid udstrækning drevet af IT-systemer og afhængig af høj IT-sikkerhed. Nedbrud af systemer, fejl eller uautoriseret adgang til koncernens

IT-systemer udgør derfor en væsentlig risiko for koncernens aktiviteter. Harboe har etableret procedurer med henblik på at sikre høj sikkerhed og beskytte mod nedbrud og tab af data i den løbende drift samt generelt forsvar mod IT-kriminalitet.

## FINANSIELLE RISICI

Harboes solide kapitalstruktur begrænser den risiko, der er relateret til udviklingen i markedsrenten. Selskabets nettorentebærende gæld udgjorde ved regnskabsårets afslutning 211,6 mio. kr. mod 185,2 mio. kr. sidste år.

Harboes salg og indkøb i fremmed valuta sker fortsat for størstedelen af koncernens aktiviteter i EUR, hvor valutarisikoen anses for at være begrænset. I takt med den fortsatte vækst i koncernens internationale aktiviteter vil Harboe løbende vurdere behovet for valutasikring.

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

# BÆREDYGTIG SAMFUNDSANSVAR OG LEDELSESVÆRDIER

## HARBOES POLITIK FOR SAMFUNDSANSVAR

Det er et centralt element i Harboes strategi, at koncernens fortsatte vækst og udvikling skal ske på et bæredygtigt grundlag. De økonomiske målsætninger skal opnås med respekt for vores omverden, mennesker og miljø, for herigennem at bidrage til en bæredygtig udvikling globalt og i særdeleshed lokalt.

Harboes Bryggeri A/S har ud over bryggeriet i Danmark også et bryggeri i Tyskland - Darguner Brauerei GmbH og i Estland - AS Viru Ölu.

På alle tre bryggerier tages der udgangspunkt i effektiv udnyttelse af ressourcer i alle led i værdikæden og med fokus på:

- Bæredygtige råvarer
- Høje kvalitetsstandarder for alle produktionsenheder, med udgangspunkt i den nyeste teknologi og hensyntagen til miljøvenlige løsninger.
- Medarbejdere og sundhed underbygget af ansvarlige arbejdsmiljøprogrammer.

Harboes arbejde med ansvarlighed tager udgangspunkt i politikker om samfundsansvar og mangfoldighed baseret på en forretningsmæssig prioritering af værdiskabelse og begrænsning af risici.

Herudover er der defineret en række prioriteter og målsætninger i politikkerne for de enkelte fokusområder.

Koncernen har valgt at fokusere på følgende indsatsområder inden for samfundsansvar:

- Organisation
- God forretningsskik
- Menneskerettigheder
- Medarbejderforhold
- Miljø og klimamæssige forhold
- Kvalitetsstyring og forbrugerforhold
- Lokal samfundsudvikling

På koncernens hjemmeside findes den fuldstændige CSR-rapport for Harboes Bryggeri A/S for 2018/2019: <http://investor.harboes.com/static-files/cb03515f-621f-463d-967e-48c651136def>



# CODE OF CONDUCT - GOD FORRETNINGSSKIK

- FOKUSERET ARBEJDE MED CERTIFICERINGER
- KVALITETSKONTROL AF LEVERANDØRER
- ENSARTEDE KVALITETSSTANDARDER OG PROCEDURER
- UDVIKLING AF MERE NATURLIGE OG ERNÆRINGSRIGTIGE PRODUKTER

- SPONSORATER OG LOKALE SAMARBEJDER
- FOKUS PÅ UDDANNELSE, VIDENDELING OG KULTUR
- OPBAKNING TIL BRANCHENS ARBEJDE MED ANSVARLIGHED OG MYNDIGHEDERNES ANBEFALINGER



- REDUKTION AF ENERGIFORBRUG
- REDUKTION AF VANDFORBRUG OG SPILDEVANDUDLEDNING
- REDUKTION AF SVIND AF RÅVARER
- GENANVENDELSE OG REDUKTION AF RESSOURCEFORBRUG
- REDUKTION AF CO2-UDLEDNING

- MANGFOLDIGHED
- FOKUS PÅ EN STYRKET TVÆRGÅENDE HR-INDSATS
- KVALIFICERET ARBEJDSKRAFT OG MANGFOLDIGHED
- NEDBRINGELSE AF SYGEFRAVÆR OG ARBEJDSKADER
- FOKUS PÅ GENEREL SUNDHED BLANDT MEDARBEJDERNE
- ÅBEN DIALOG MELLEM MEDARBEJDERE OG LEDELSE
- SIKRING AF PERSONDATA

# CORPORATE GOVERNANCE

## **BÆREDYGTIG LEDELSE OG VÆRDIER**

Harboes bestyrelse lægger stor vægt på, at de grundlæggende værdier, som er skabt og videreudviklet i Harboe gennem seks generationers familieledet 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 på at sikre, at koncernens ledelses- og kontrolsystemer er effektive og i tråd med relevante standarder.

Harboes ledelse sker således for hovedpartens vedkommende i overensstemmelse med de gældende anbefalinger for god selskabsledelse.

På koncernens hjemmeside findes den fuldstændige gennemgang af de enkelte anbefalinger: <http://investor.harboes.com/static-files/5050e77e-b133-4179-9d58-75de1bfd3c93>

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

Harboe lægger vægt på, at selskabets aktionærer har mulighed for at følge med i selskabets udvikling.

Koncernens hjemmeside giver let adgang til aktuelle oplysninger om selskabets strategi, politikker, forretning og resultater.

Koncernens ledelse ønsker at opretholde en åben kommunikation med aktiemarkedet og kommunikerer regelmæssigt om selskabets udvikling.

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

Harboe offentliggør kun halv- og helårsrapporter. Det er bl.a. bestyrelsens vurdering, at sæsonudsving, som ofte påvirker koncernen forskudt af kvartalerne, kan risikere at gøre kvartalsrapporteringen misvisende i forhold til forståelsen af koncernens resultater. Harboe lægger dog vægt på at holde markedet informeret om koncernens udvikling og resultater og vil derfor kommunikere om væsentlige begivenheder, når det måtte være relevant mellem de formelle finansielle rapporteringer.

Harboe søger i tilrettelæggelsen af sin generalforsamling at fremme aktivt ejerskab, og aktionærene har mulighed for at tage stilling til hvert enkelt punkt på dagsordenen. Harboe har formuleret en formel beredskabsprocedure, som sikrer, at aktionærene får mulighed for at tage stilling til et eventuelt overtagelsestilbud ved en generalforsamling. Harboes bestyrelse vil i tilfælde af et overtagelsestilbud lægge vægt på at vurdere betydningen af tilbuddet for

samtligeselskabets aktionærer og for selskabet generelt.

## **BESTYRELSENS OPGAVER OG ANSVAR**

Bestyrelsen tilrettelægger sine opgaver i henhold til anbefalingerne og opdaterer årligt selskabets strategi samt vurderer selskabets kapital- og aktiestruktur i tilknytning hertil. Disse overvejelser og vurderinger er beskrevet i koncernens årsrapport.

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

Harboe har en politik for selskabets samfundsansvar og rapporterer i henhold til Årsregnskabslovens § 99a om samfundsansvar i årsrapporten.

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

Bestyrelsen har i 2019 bedt bestyrelsesformanden om at indtræde i en midlertidig rolle som finansiel rådgiver i forbindelse med en strukturel opgradering af koncernens finansielle rapporteringssystemer. Bestyrelsen lægger vægt på,

at denne midlertidige rolle ikke påvirker bestyrelsens fortsatte uafhængige overordnede ledelse og kontrolfunktion.

## **BESTYRELSENS SAMMENSÆTNING OG ORGANISERING**

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

Det er bestyrelsens vurdering, at Harboes organisation og ledelse imødekommer ønsket om mangfoldighed og muligheder for begge køn. Disse hensyn indgår i selskabets HR-strategi og i koncernens politik for at sikre mangfoldighed på alle niveauer. Harboes politik for mangfoldighed er offentliggjort på koncernens hjemmeside. Harboe rapporterer desuden om mangfoldighed i årsrapporten i henhold til årsregnskabslovens §99b.

Udvælgelse og indstilling af nye kandidater til bestyrelsen ledes af bestyrelsesformanden og familiens repræsentanter i bestyrelsen, som indstiller kandidater til den samlede bestyrelsens godkendelse. I processen lægges der vægt på, at bestyrelsen er sammensat, så dens



# CORPORATE GOVERNANCE

medlemmer bedst muligt supplerer hinanden i forhold til erfaring, alder, køn mv. – og under hensyn til behovet for fornyelse og mangfoldighed med henblik på at sikre Harboe et kompetent og alsidigt bidrag til ledelsesarbejde.

Beskrivelsen af bestyrelsesmedlemmer på valg er udarbejdet i henhold til anbefalingerne og vedlagt indkaldelsen til generalforsamlingen.

Selskabets adm. direktør er femte generation i Harboe-familien og er også medlem af selskabets bestyrelse, hvor han repræsenterer familiens interesser, værdigrundlag og ønsker om langsigtet værdiskabelse til alle selskabets aktionærer.

Bestyrelsesmedlemmerne vælges for ét år ad gangen.

Harboe har været en familieejet og -ledet virksomhed gennem seks generationer. Det ligger familien og bestyrelsen meget på sinde at sikre, at familiens værdier fastholdes og videreføres til næste generation - kombineret med effektiv forretningsmæssig ledelse med henblik på at skabe værdi til alle aktionærer.

Den generalforsamlingsvalgte bestyrelse består derfor af tre afhængige medlemmer af familien og tre eksterne medlemmer. Bestyrelsesformanden er eksternt medlem, men vil frem til udgangen af

2019 være at betragte som afhængigt medlem, da han indtil regnskabsåret 2014/2015 var påtægnende revisor på Harboe-koncernens årsrapport. Fra 2020 vil Harboe således følge anbefalingen.

Bestyrelsesformanden vurderer løbende de enkelte medlemmers bidrag og evne til at løfte deres ansvar i bestyrelsen på passende vis. Ingen af bestyrelsens medlemmer har et stort antal øvrige ledelseshverv.

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

Harboe har på koncernens hjemmeside offentliggjort oplysninger om revisionsudvalget under bestyrelsen i henhold til anbefalingerne.

Der er nedsat et revisionsudvalg under bestyrelsen. Dog har bestyrelsen fundet det naturligt, at selskabets bestyrelsesformand også er formand for revisionsudvalget. Formanden har mange års erfaring med revision og rådgivning og har som partner i Deloitte har opbygget en dyb indsigt i regnskabsmæssige og finansielle forhold.

Arbejdet i revisionsudvalget foregår i øvrigt under tæt sparring mellem udvalgets medlemmer og selskabets eksterne revisor og trækker således på

en bred sammensætning af finansielle og regnskabsmæssige kompetencer. Revisionsudvalget har i øvrigt tilrettelagt arbejdet i overensstemmelse med anbefalingerne.

Bestyrelsen har ikke nedsat et nomineringsudvalg, men vil løbende vurdere behovet. Selskabets ledelsesmæssige kompetencer og ressourcer samt behovene herfor på kort og længere sigt drøftes dog løbende af bestyrelsesformanden og familiens repræsentanter i bestyrelsen, som indstiller forslag til ændringer og forslag til nye bestyrelseskandidater til den samlede bestyrelses godkendelse.

Der er ikke nedsat et vederlagsudvalg, men behovet herfor vil løbende blive vurderet. Væsentlige kontrakter afstemmes med bestyrelsens formand. Bestyrelsen vurderer ikke, at der er behov for en formel evalueringsprocedure for bestyrelse og direktion. Bestyrelsesformanden påser, at der foregår en konstruktiv dialog på møderne, at de enkelte medlemmer bidrager i henhold til deres kompetencer og at udvalg, arbejdsstruktur og materialer fungerer hensigtsmæssigt. Desuden evaluerer bestyrelsesformanden sammen med Harboe-familiens repræsentanter i bestyrelsen årligt bestyrelsens arbejde og de enkelte bestyrelsesmedlemmers bidrag hertil.

Bestyrelsen vurderer løbende ledelsens arbejde og resultater i forbindelse med den finansielle og forretningsmæssige rapportering på basis af de målsætninger og forventninger, der er formuleret ved årets start.

Bestyrelsen vurderer ikke, at der er behov for en formel procedure til evaluering af samarbejdet mellem bestyrelsesformanden og den administrerende direktør, der også repræsenterer Harboe-familien og er medlem af bestyrelsen. Bestyrelsesformanden og den administrerende direktør har en løbende dialog, og resultaterne heraf indgår i rapporteringen på bestyrelsesmøderne.

## LEDELSENS VEDERLAG

Harboe har ikke udarbejdet en vederlagspolitik, men vederlagskomponenterne for bestyrelse og direktion er nærmere beskrevet i årsrapporten. I forlængelse af implementeringen af Aktionærrettighedsdirektivet i dansk lov i 2019 vil Harboe i overensstemmelse hermed udarbejde og offentliggøre en vederlagspolitik i 2020 og udarbejde vederlagsrapport i henhold hertil i 2021. Harboes bestyrelse lægger generelt 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

# CORPORATE GOVERNANCE

har indtil videre valgt ikke at introducere aktierelaterede incitamentsprogrammer. Koncernens nøgleledere er omfattet af et resultatorienteret bonusprogram. Vederlag til direktion og bestyrelse beskrives nærmere i bestyrelsesformandens beretning, og bestyrelsens vederlag godkendes på den ordinære generalforsamling.

De væsentligste elementer i fratrædelsesordninger for direktionen er oplyst i årsrapporten og overstiger ikke to års vederlag i henhold til anbefalingerne.

## **REGNSKABSAFLÆGGELSE, RISIKOSTYRING OG REVISION**

Harboe analyserer og forholder sig løbende og mindst én gang årligt til de forretningsmæssige og finansielle risici, som har indflydelse på selskabets udvikling og resultater. Risikoforhold og håndteringen heraf er beskrevet i selskabets årsrapport.

Harboe tilstræber gennem sine rapporterings- og kontrolsystemer at skabe

størst mulig transparens i ledelses- og beslutningsprocesser på tværs af koncernen. Der er pt. ikke etableret en whistleblower-ordning, men bestyrelsen vil løbende vurdere behovet.

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

## **EMNER PÅ BESTYRELSENS DAGSORDEN I REGNSKABSÅRET 2018/2019**

### **STRATEGI**

- Opfølgning på resultater og implementering af strategiske initiativer.
- Gennemgang og drøftelse af produktudvikling, innovation, kvalitet, branding og øvrige strategiske initiativer.
- Drøftelse af likviditet og kapitalstruktur med henblik på at sikre fortsat fleksibilitet til implementering af strategien.

### **HR OG ORGANISATION**

- Gennemgang og drøftelse af koncernens ledelsesstruktur med henblik på at skabe de bedst mulige rammer for værdiskabelse, kontinuitet og fortsat bæredygtig udvikling og vækst.
- Rekruttering, talentudvikling og fastholdelse af dygtige medarbejdere.

### **RISIKOFORHOLD OG CORPORATE GOVERNANCE**

- Gennemgang, drøftelser og opfølgning på koncernens risikopolitikker, eksponering og beredskab samt rapportering herom i 2018/2019.
- Drøftelser om generationsskifte og fremtidig bestyrelsessammensætning.

### **FINANSIELLE FORHOLD OG REVISION**

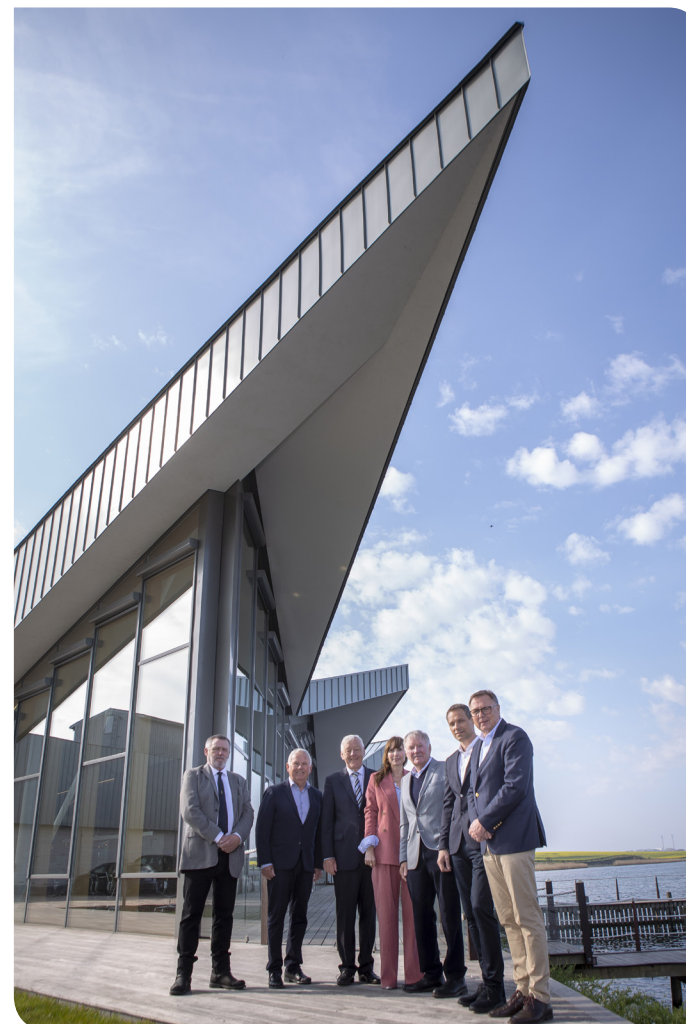
- Gennemgang, drøftelse og opfølgning på løbende finansiell rapportering.
- Særlige løbende drøftelser vedr. udviklingen i koncernens estiske forretningsenhed, gennemgang af løsningsscenerier og beslutninger om fremtiden.

# CORPORATE GOVERNANCE

## MØDER I BESTYRELSEN I REGNSKABSÅRET 2018/2019

Bestyrelsesmedlem	Bestyrelsesmøder	Møder i revisionsudvalget
<b>Søren Stampe</b> Formand for bestyrelsen Formand for revisionsudvalget	X X X X	X X
<b>Bernhard Griese</b> Medlem af bestyrelsen	X X X X	
<b>Karina Harboe Laursen</b> Medlem af bestyrelsen Medlem af revisionsudvalget	X X X X	X X
<b>Mads Ole Krage</b> Medlem af bestyrelsen Medlem af revisionsudvalget	X X X X	X X
<b>Poul Calmer Møller</b> Medlem af bestyrelsen Medlem af revisionsudvalget	X X X X	X X
<b>Søren Malling</b> Medlem af bestyrelsen	X X X X	
<b>Jens Bjarne Søndergaard Jensen</b> Medlem af bestyrelsen, valgt af medarbejderne	X X X X	

X = Deltog i mødet



# AKTIONÆRFORHOLD

## IR-POLITIK

Harboes Bryggeri A/S tilstræber med sin IR-politik at kommunikere åbent over for selskabets aktionærer og øvrige interessenter for derigennem at danne grundlag for en prisfastsættelse af selskabets aktie, som bedst muligt afspejler virksomhedens værdi og potentiale.

Harboes kommunikation er centreret omkring selskabets halv- og helårsrapportering på dansk og engelsk, den årlige generalforsamling, møder med interessenter samt via selskabets hjemmeside, [www.harboes.com](http://www.harboes.com).

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

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

IR-kontakt:  
Koncerndirektør Ruth Schade  
Telefon: 58 16 88 88  
Email: [rs@harboes.dk](mailto:rs@harboes.dk)

## VÆRDISKABELSE TIL AKTIONÆRERNE

Harboes udbyttepolitik er baseret på et ønske om at skabe bæredygtig og langsigtet værdi til aktionærene. Politikken er udmøntet gennem en

løbende udbyttebetaling, som de seneste fem år har svaret til et samlet afkast til aktionærene på 54 mio. kr. Selskabet har en beholdning på i alt 1.777.342 stk. egne b-aktier svarende til 29,62% af kapitalen.

Harboe har i regnskabsåret opkøbt 342.939 stk. egne b-aktier á nominelt 10 kr. svarende til ca. 5,72% af selskabskapitalen.

Aktietilbagekøbet er sket i henhold til en generalforsamlingsbemyndigelse, som senest blev fornyet den 27. august 2015. Bemyndigelsen har givet bestyrelsen adgang til at købe egne aktier op til 50% af aktiekapitalen til en kurs svarende til børskursen plus/minus 10%. Bemyndigelsen gælder frem til selskabets ordinære generalforsamling i 2020.

Opkøb af egne aktier indgår som et element i koncernens udbyttepolitik. Opkøb sker bl.a. med henblik på at styrke koncernens kapitalgrundlag og sikre fleksibilitet i det strategiske beredskab, hvis Harboe som led i den fortsatte udvikling af sine aktiviteter skulle finde det relevant at indgå strategiske partnerskaber eller foretage opkøb.

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen den 21. august 2019, at der ikke udbetales udbytte for regnskabsåret 2018/2019. Selskabet har igennem de senere år foretaget opkøb af egne aktier. Harboe investerer herudover i såvel

markedsføring som produktionsapparat og ønsker at bibeholde et fortsat godt likviditetsberedskab. Harboe forventer fremadrettet at kunne udbetale udbytte.

## EJERFORHOLD

Harboes Bryggeri A/S havde ved udgangen af regnskabsåret 4.864 navnenoterede aktionærer. De navnenoterede aktionærer repræsenterer 58,7 mio. kr. af den samlede aktiekapital, svarende til 97,8%.

Følgende aktionærer har i henhold til værdipapirhandelslovens § 29 pr. 30. april 2019 anmeldt at have en aktiepost, der overstiger 5% af aktiekapitalen:

Kirsten og Bernhard Griese  
Spegerborgvej 4, 4230 Skælskør  
Kapitalandel: 5,6%, stemmeandel: 2,85%

Vibeke Harboe Malling  
Spegerborgvej 12, 4230 Skælskør  
Kapitalandel: 3,40%, stemmeandel: 16,88%

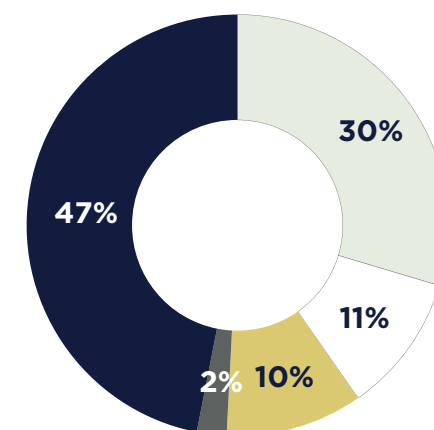
Karina Harboe Laursen  
Krøyersvej 14, 2930 Klampenborg  
Kapitalandel: 3,45%, stemmeandel: 16,90%

Pernille Harboe Obling  
Spegerborgvej 14, 4230 Skælskør  
Kapitalandel: 3,45%, stemmeandel: 16,90%

Medlemmer af bestyrelse og direktion havde pr. 30. april 2019 i alt 552.417 stk. aktier. Heraf udgjorde direktionens aktiebeholdning 335.522 stk. aktier.

Medlemmer af bestyrelse og direktion samt selskabets direktører er registreret som insidere, og deres aktiehandler er underlagt indberetningspligt. I henhold til Harboes interne regler må insidere ikke handle i en periode på 30 dage op til offentliggørelsen af regnskabsmeddelelser og under hensyn til de almindeligt gældende regler i Markedsmisbrugsforordningen.

## AKTIONÆRSAMMENSÆTNING



- Harboes Bryggeri A/S
- A-aktionærer
- Udenlandske aktionærer
- Ikke navngivne
- Danske aktionærer

# AKTIONÆRFORHOLD

## AKTIEN

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

Der har i perioden været handlet for en samlet kursværdi på 101,5 mio. kr. svarende til en gennemsnitlig omsætning pr. dag på 0,4 mio. kr.

Harboe-aktien steg svagt fra 84,60 i starte n af regnskabsåret til kurs 86,60 pr. 30. april 2019.

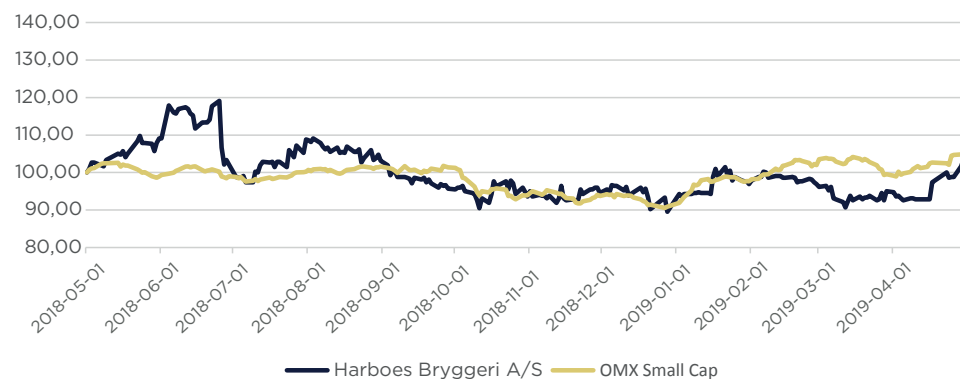
## VÆSENTLIGE KONTRAKTER ELLER ÆNDRING I KONTROL

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 et forlænget opsigelsesvarsel på maksimalt tre år i tilfælde af afskedigelse i forbindelse med ændring af kontrol i selskabet.

Kursindex 2018 - 2019



## FINANSKALENDER FOR 2019/2020

Den 21. august 2019  
Den 12. december 2019  
Den 25. juni 2020

Ordinær generalforsamling  
Delårsrapport, 1. halvår 2019/2020  
Årsrapport 2019/2020

## AKTIERELATEREDE NØGLETAL

Pr. aktie - DKK	2018/2019	2017/2018	2016/2017	2015/2016	2014/2015
Aktiekurs, ultimo	86,6	84,6	132,5	114,0	105,5
Markedsværdi (mio. kr.)	519,6	507,6	795,6	684,0	633,0
Udbytte pr. aktie (kr.)	0,00*	1,00	2,00	2,00	2,00
Udbytte (mio. kr.)	0,0	6,0	12,0	12,0	12,0
Egne aktier (stk.)	1.777.342	1.434.403	1.434.403	1.434.403	1.434.403

\*Foreslået udbytte

# HARBOES BESTYRELSE



” **HARBOES BESTYRELSE** lægger stor vægt på, at de grundlæggende værdier, som er skabt og videreudviklet i Harboe gennem seks generationers familieledet virksomhed bedst muligt kombineres med effektiv og dynamisk forretningsmæssig ledelse med det primære formål at skabe værdi til selskabets aktionærer, medarbejdere og kunder.

# HARBOES BESTYRELSE



## Karina Harboe Laursen (1974)

HR Manager i Harboes Bryggeri A/S.  
Afhængigt medlem af bestyrelsen siden 2014.

Genvælgt i 2015, 2016, 2017 og 2018.  
Valgperioden udløber i 2019.

Karina Harboe Laursen er oprindeligt uddannet fysioterapeut og arbejdede som sådan i årene 2000-2005, hvor hun bl.a. etablerede selvstændig praksis. Fra 2005-2007 var Karina Harboe Laursen leder af HR-funktionen på Harboes Bryggeri A/S, hvor hun var ansvarlig for udvikling og implementering af koncernens HR-strategi og interne kommunikation. Fra 2007-2019 har Karina Harboe Laursen været medlem af direktionen i STRØM ApS, som hun er medstifter af og har udviklet til en førende modevirksomhed i fortsat vækst med salg gennem egne butikker og en hastigt voksende internethandel.

Pr. 01.10 2018 er Karina Harboe Laursen tiltrådt som Business Development Manager i Harboes Bryggeri A/S med ansvar for koncernens HR-funktion, herunder den strategiske tiltrækning, fastholdelse og udvikling af talent. Karina Harboe Laursen bidrager til at videreføre koncernens strategi og familiens værdier i bestyrelsen – og medvirker som del af koncernens ledelsesteam til en effektiv forankring og eksekvering af disse i den daglige ledelse.

Medlem af revisionsudvalget.

### BESTYRELSESPOSTER

Danfrugt Invest A/S

### DIREKTIONSPOSTER

KHL ApS  
STRØM Holding II ApS

Beholdning af Harboe-aktier: 207.023 stk.



## Søren Stampe (1952)

Formand for bestyrelsen. Afhængigt medlem af bestyrelsen siden 2017.

Genvælgt i 2018. Valgperioden udløber i 2019.

Søren Stampe er cand.merc fra Handelshøjskolen i København (CBS) og statsautoriseret revisor. Søren Stampe har mange års erfaring med revision og rådgivning af virksomheder med særlig vægt på internationalt orienterede produktionsvirksomheder og har i sin tidligere stilling som partner i Deloitte opbygget en dyb indsigt i regnskabsmæssige og finansielle forhold. Søren Stampe driver i dag egen rådgivningsvirksomhed med fokus på bestyrelsesrådgivning vedrørende strategiske og finansielle problemstillinger. Søren Stampe yder med sin store forretningsmæssige forståelse, brede erfaring og kompetencer inden for regnskabsvæsen og finansielle forhold et vigtigt bidrag til arbejdet i bestyrelsen og revisionsudvalget.

Formand for revisionsudvalget.

### BESTYRELSESPOSTER

Dan Lachs A/S (Formand)  
SBV A/S (Formand)  
Tekemas Holding A/S (Formand)  
Tekemas A/S (Formand)  
Westrup A/S  
Harboe Ejendomme A/S (Formand)

### DIREKTIONSPOSTER

SOS 5010 ApS

Beholdning af Harboe-aktier: 1.062 stk.

# HARBOES BESTYRELSE



## **Bernhard Griese (1941)**

Adm. direktør i Harboes Bryggeri A/S.  
Afhængigt medlem af bestyrelsen siden 1986.

Genvælgt i 2010, 2014, 2015, 2016, 2017 og 2018.  
Valgperioden udløber i 2019.

Bernhard Griese er uddannet elektroingeniør og blev ansat på Harboes Bryggeri i 1973, hvor han i de følgende år beskæftigede sig med alle dele af virksomheden. Han blev udnævnt til direktør i 1981 og adm. direktør i 1986. Bernhard Grieses brede produktions- og ledelsesmæssige erfaring kombineret med et stort fokus på innovation er et væsentligt aktiv i bestyrelsen og har været en afgørende drivkraft i koncernens målrettede tilgang til nye vækstmarkeder, løbende effektiviseringer, opgradering af produktionen og udvikling af nye produkter og brands.

### **BESTYRELSESPOSTER**

Harboe Ejendomme A/S  
Danfrugt Invest A/S  
Visbjerggården A/S (formand)  
Keldernæs A/S  
Danfrugt Skælskør A/S (formand)  
Bernd Griese Holding ApS

### **DIREKTIONSPOSTER**

Harboe Ejendomme A/S  
Danfrugt Invest A/S  
Keldernæs A/S  
Bernd Griese Holding ApS  
Agrar Produktion Niendorf GmbH, Tyskland

Beholdning af Harboe-aktier: 335.522 stk.



## **Søren Malling (1971)**

Logistikdirektør i Harboes Bryggeri A/S.

Uddannet internt på Harboes Bryggeri A/S gennem et trainee-forløb inden for produktion, logistik og salg og blev i 1998 ansat som produktionsleder på Harboefarm. Her arbejdede han bl.a. med udvikling af IT- og logistiksystemer og blev i 2000 udnævnt til produktionschef. I 2005 blev han ansat som planlægnings- og logistikchef på Harboes Bryggeri A/S og har i årene efter bidraget til udvikling og effektivisering af koncernens strategiske IT- og logistiksystemer, ligesom han siden 2010, hvor han blev udnævnt til logistikdirektør, har været ansvarlig for implementeringen af koncernens ERP-system på tværs af koncernens produktionsenheder.

Søren Malling bidrager med sin erfaring fra koncernen til bestyrelsens arbejde med den fortsatte realisering af den internationale vækststrategi, hvor optimal udnyttelse af teknologi og effektive globale logistiksystemer vil være afgørende parametre for succes. Søren Malling indgår i koncernens ledelsesteam og bidrager samtidig til at videreføre koncernens strategi og familiens værdier på bestyrelsesniveau.

### **BESTYRELSESPOSTER:**

Bernd Griese Holding ApS

Beholdning af Harboe-aktier: 1.200 stk.



# HARBOES BESTYRELSE



## **Poul Calmer Møller (1949)**

Direktør. Uafhængigt medlem af bestyrelsen siden 2016.

Genvalgt i 2017 og 2018. Valgperioden udløber i 2019.

Poul Calmer Møller har mangeårig erfaring fra industrielle virksomheder og har i årene fra 1983-2002 fungeret som henholdsvis salgs- og marketingdirektør og som administrerende direktør for Basta Låsefabrik i såvel Danmark som Tyskland.

Poul Calmer Møller har i denne periode ligeledes været en del af dette selskabs internationale ledergruppe. Poul Calmer Møller har herudover bestridt bestyrelsesposter i en række virksomheder og fra 2005-2008 været formand for Erhvervs- og Videncenter Vestsjælland og fra 2007-2013 formand for Vestsjællands Erhvervsråd.

Poul Calmer Møller bidrager med sin omfattende viden og erfaring fra international industriel virksomhed positivt til den fortsatte strategiske udvikling i Harboes Bryggeri A/S.

Medlem af revisionsudvalget.

### **ØVRIGE LEDELSESHVERV**

Ejer og leder af Poul Calmer Møller Markeds Consult  
Udlejningsejendommen Nygade 4 I/S



## **Mads Ole Krage (1944)**

Direktør. Uafhængigt medlem af bestyrelsen siden 2007.

Genvalgt i 2011, 2014, 2015, 2016, 2017 og 2018.  
Valgperioden udløber i 2019.

Mads Ole Krage har en mangeårig erfaring inden for detailhandelen, bl.a. som direktør for detailhandelskæden Netto fra 1980-2005, hvor virksomheden gennemførte en ambitiøs vækststrategi. Mads O. Krage tilfører en værdifuld indsigt i detailhandlens udvikling, vilkår og forventninger til sine leverandører – også fra et internationalt/europæisk perspektiv. Bestyrelsen trækker også på Mads Ole Krages betydelige erfaring med strategisk udvikling af markeder, salg og markedsføring.

Medlem af revisionsudvalget.

### **BESTYRELSESPOSTER**

Fairtrade Mærket Danmark Fondet  
F.A. Thiele A/S  
Thiele Partner A/S  
Holdingselskabet af 17. december 2004 A/S  
Investeringsforeningen Maj Invest

Beholdning af Harboe-aktier: 7.499 stk.



## **Jens Bjarne Søndergaard Jensen (1955)**

Truckfører i Harboes Bryggeri A/S.

Genvalgt i 2008, 2012 og 2018.  
Valgperioden udløber i 2022.

Jens Bjarne Søndergaard Jensen har været ansat i Harboes Bryggeri siden 1983 og har i en årrække været valgt blandt medarbejderne som tillidsrepræsentant.

Beholdning af Harboe-aktier: 111 stk.

# LEDELSESPÅTEGNING

---

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. maj 2018– 30. april 2019 for Harboes Bryggeri A/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og ydeligere krav i årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. april 2019 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. maj 2018 – 30. april 2019.

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 25. juni 2019.*

## DIREKTION

Bernhard Griese  
Administrerende direktør

## BESTYRELSE

Søren Stampe  
Formand

Bernhard Griese

Karina Harboe Laursen

Søren Malling

Poul Calmer Møller

Mads Ole Krage

Jens Bjarne Søndergaard Jensen  
Medarbejdervalgt

# DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING

## TIL KAPITALEJERNE I HARBOES BRYGGERI A/S

### KONKLUSION

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Harboes Bryggeri A/S for regnskabsåret 01.05.2018 - 30.04.2019, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30.04.2019 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 01.05.2018 - 30.04.2019 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til revisionsudvalget og bestyrelsen.

### GRUNDLAG FOR KONKLUSION

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standar-

der om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark.

Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet". Vi er uafhængige af koncernen og selskabet i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Efter vores bedste overbevisning er der ikke udført forbudte ikke-revisionsydelser, som omhandlet i artikel 5, stk. 1 i forordning (EU) nr. 537/2014.

Vi blev første gang valgt som revisor for Harboes Bryggeri A/S den 21.08.2018 af selskabets generalforsamling for regnskabsåret 01.05.2018 - 30.04.2019.

### CENTRALE FORHOLD VED REVISIONEN

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet 2018/2019. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af koncernregn-

skabet og årsregnskabet som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold.

### VÆRDIAKSÆTTELSE AF VAREBEHOLDNINGER

Varebeholdninger udgør i koncernen 160.524 t.kr. pr. 30.04.2019 (149.976 t.kr. pr. 30.04.2018), hvoraf 71.658 t.kr. er færdigvarer jf. note 16. Vi har vurderet, at målingen af kostpriser på færdigvarelaget er et centralt forhold under revisionen, idet opgørelsen af kostprisen er forbundet med skøn i forhold til opgørelse af produktionsprisen samt hvilke produktionssomkostninger, der kan henføres til kostprisen af færdigvarerne. Målingen af kostpriser på færdigvarer har væsentlig indflydelse på værdien af koncernens varebeholdninger og vareforbrug.

### FORHOLDET ER BEHANDLET SÅLEDES I REVISIONEN

Vores revisionshandlinger har blandt andet omfattet en vurdering af de af ledelsen designede og implementerede kontroller for opgørelse og indregning af kostpriser, herunder opgørelsen af indirekte produktionsomkostninger på varelageret i overensstemmelse med selskabets regnskabspraksis. Endvidere har vi stikprøvet testet rigtigheden af de anvendte kostpriser på færdigvarelageret. Disse handlinger har inkluderet en udfordring af ledelsens antagelser og skøn, herunder en vurdering af underlig-

gende data og systemer. Vi har ligeledes kontrolleret sammenhæng til bagvedliggende produktionskalkulationer.

### UDTALELSE OM LEDELSESBERETNINGEN

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

Vores konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

I tilknytning til vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med koncernregnskabet eller årsregnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til årsregnskabsloven.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens krav. Vi har ikke

# DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING, FORTSAT

fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

## LEDELSENS ANSVAR FOR KONCERNREGNSKABET OG ÅRSREGNSKABET

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et koncernregnskab og et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af koncernregnskabet og årsregnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften, at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant, samt at udarbejde koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere koncernen og selskabet, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

## REVISORS ANSVAR FOR REVISIONEN AF KONCERNREGNSKABET OG ÅRSREGNSKABET

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om koncernregnskabet og

årsregnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som regnskabsbrugerne træffer på grundlag af koncernregnskabet og årsregnskabet.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandling-er som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation

forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.

- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandling-er, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i koncernregnskabet og årsregnskabet eller, hvis sådanne

oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og selskabet ikke længere kan fortsætte driften.

- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af koncernregnskabet og årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om koncernregnskabet og årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om blandt andet det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

# DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING, FORTSAT

---

Vi afgiver også en udtalelse til den øverste ledelse om, at vi har opfyldt relevante etiske krav vedrørende uafhængighed, og oplyser den om alle relationer og andre forhold, der med rimelighed kan tænkes at påvirke vores uafhængighed og, hvor dette er relevant, tilhørende sikkerhedsforanstaltninger.

Med udgangspunkt i de forhold, der er kommunikeret til den øverste ledelse, fastslår vi, hvilke forhold der var mest betydelige ved revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet og dermed er centrale forhold ved revisionen. Vi beskriver disse forhold i vores revisionspåtegning, medmindre lov eller øvrig regulering udelukker, at forholdet offentliggøres, eller i de yderst sjældne tilfælde, hvor vi fastslår, at forholdet ikke skal kommunikeret i vores revisionspåtegning, fordi de negative konsekvenser heraf med rimelighed ville kunne forventes at veje tungere end de fordele, den offentlige interesse har af sådan kommunikation.

Slagelse, den 25.06.2019

## **Beierholm**

Statsautoriseret  
Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 32 89 54 68

*Jens Jørgen Bay Simonsen*  
statsautoriseret revisor  
MNE-nr. mne11503

*Jan Nørgaard Olesen*  
statsautoriseret revisor  
MNE-nr. mne10059

# KONCERNREGNSKAB

## RESULTATOPGØRELSE

1. MAJ 2018 - 30. APRIL 2019

DKK TUSINDE	Note	2018/2019	2017/2018
<b>Nettoomsætning</b>	<b>3</b>	<b>1.369.695</b>	<b>1.337.736</b>
Produktionsomkostninger	4,5,6,7	(1.112.360)	(1.076.928)
<b>Bruttoresultat</b>		<b>257.335</b>	<b>260.808</b>
Andre driftsindtægter	8	14.957	15.266
Salgs- og distributionsomkostninger		(211.068)	(202.867)
Administrationsomkostninger		(56.732)	(52.651)
Andre driftsomkostninger		(9.519)	(10.418)
<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>		<b>(5.027)</b>	<b>10.138</b>
Finansielle indtægter	9	444	399
Finansielle omkostninger	10	(5.757)	(6.032)
<b>Resultat før skat</b>		<b>(10.340)</b>	<b>4.505</b>
Skat af årets resultat	11	(2.577)	(4.271)
Regulering af skat tidligere år	11	0	0
<b>Årets resultat</b>		<b>(12.917)</b>	<b>234</b>
<b>Fordeling af årets resultat:</b>			
Moderselskabets aktionærer		(12.899)	256
Minoritetsinteresser		(18)	(22)
Resultat og udvandet resultat pr. aktie (kr.)	20	(2,91)	0,06

## TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

1. MAJ 2018 - 30. APRIL 2019

DKK TUSINDE	Note	2018/2019	2017/2018
<b>Årets resultat</b>		<b>(12.917)</b>	<b>234</b>
<b>Anden totalindkomst</b>			
Poster, der kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:			
Valutakursregulering vedrørende udenlandske virksomheder		1.269	1.001
Dagsværdiregulering af andre kapitalandele og værdipapirer		106	160
Skat af anden totalindkomst	11	(23)	(35)
<b>Anden totalindkomst</b>		<b>1.352</b>	<b>1.126</b>
<b>Totalindkomst</b>		<b>(11.565)</b>	<b>1.360</b>
<b>Fordeling af årets totalindkomst:</b>			
Moderselskabets aktionærer		(11.547)	1.382
Minoritetsinteresser		(18)	(22)

# BALANCE

## AKTIVER PR. 30. APRIL

DKK TUSINDE	Note	2019	2018
Immaterielle aktiver	12	23.286	21.794
Materielle aktiver	13	760.366	797.508
Investeringsjendomme	14	23.435	22.990
Andre kapitalandele og værdipapirer	15	5.212	5.235
Deposita, lejemål		147	2.490
<b>Langfristede aktiver</b>		<b>812.446</b>	<b>850.017</b>
Varebeholdninger	16	160.524	149.976
Tilgodehavender	17	284.128	272.582
Periodeafgrænsningsposter	18	8.046	11.769
Likvide beholdninger		15.178	15.603
Aktiver bestemt for salg	19	3.134	0
<b>Kortfristede aktiver</b>		<b>471.010</b>	<b>449.930</b>
<b>Aktiver</b>		<b>1.283.456</b>	<b>1.299.947</b>

## PASSIVER PR. 30. APRIL

DKK TUSINDE	Note	2019	2018
Aktiekapital		60.000	60.000
Andre reserver		(710)	(2.062)
Overført totalindkomst		648.445	692.902
<b>Egenkapital tilhørende moderselskabets aktionærer</b>		<b>707.735</b>	<b>750.840</b>
<b>Egenkapital tilhørende minoritetsinteresser</b>		<b>50</b>	<b>68</b>
<b>Egenkapital</b>	<b>20</b>	<b>707.785</b>	<b>750.908</b>
Gæld til realkreditinstitutter	22	119.199	135.392
Indregnede leasingforpligtelser	23	19.987	0
Udskudte skatteforpligtelser	21	40.132	43.221
Udskudt indregning af indtægter	25	29.166	34.597
<b>Langfristede forpligtelser</b>		<b>208.484</b>	<b>213.210</b>
Bankgæld og gæld til realkreditinstitutter	24, 22	81.527	66.093
Indregnede leasingforpligtelser	23	6.636	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser		155.205	152.409
Anden kortfristet gæld og andre forpligtelser	26	114.131	102.441
Udskudt indregning af indtægter	25	5.498	7.217
Selskabsskat		4.190	7.669
<b>Kortfristede forpligtelser</b>		<b>367.187</b>	<b>335.829</b>
<b>Forpligtelser</b>		<b>575.671</b>	<b>549.039</b>
<b>Passiver</b>		<b>1.283.456</b>	<b>1.299.947</b>



# PENGESTRØMSOPGØRELSE

1. MAJ 2018 - 30. APRIL 2019

DKK TUSINDE

Note 2018/2019 2017/2018

	Note	2018/2019	2017/2018
<b>Resultat af primær drift</b>		<b>(5.027)</b>	<b>10.138</b>
Af- og nedskrivninger mv.	7	111.236	94.960
Indtægtsførte tilskud	8	(7.184)	(7.629)
Øvrige reguleringer		(302)	566
Ændring i nettoarbejdskapital	28	(3.884)	(29.557)
<b>Pengestrømme fra primær drift</b>		<b>94.839</b>	<b>68.478</b>
Modtagne finansielle indtægter		413	358
Betalte finansielle omkostninger		(5.757)	(5.163)
Betalt selskabsskat		(9.235)	(24.101)
<b>Pengestrømme fra drift</b>		<b>80.260</b>	<b>39.572</b>
Køb af immaterielle aktiver		(3.579)	(5.195)
Køb af materielle aktiver		(40.029)	(75.338)
Salg af materielle aktiver		303	721
Modtaget udbytte		31	41
Køb af finansielle aktiver		0	(19)
Salg af finansielle aktiver		3.138	205
<b>Pengestrømme fra investeringer</b>		<b>(40.136)</b>	<b>(79.585)</b>
Betalt udbytte til aktionærer i moderselskab		(4.566)	(9.131)
Afdrag på gæld til realkreditinstitutter	22	(16.744)	(16.299)
Køb af egne aktier		(26.975)	0
Afdrag på indregnede leasingforpligtelser	23	(8.610)	0
<b>Pengestrømme fra finansiering</b>		<b>(56.895)</b>	<b>(25.430)</b>
<b>Ændring i likvider</b>		<b>(16.771)</b>	<b>(65.443)</b>
Likvider 01.05		(34.027)	31.416
Kursregulering primo		698	0
<b>Likvider 30.04</b>	<b>30</b>	<b>(50.100)</b>	<b>(34.027)</b>

# EGENKAPITALOPGØRELSE

1. MAJ 2018 - 30. APRIL 2019

DKK TUSINDE	Aktie- kapital	Reserve for valutakurs- regulering	Reserve for værdi- regulering andre kapitalandele og værdipapirer	Andre reserver ialt	Overført totalind- komst	Egenkapital til- hørende mod- erselskabets aktionærer	Egenkapital tilhørende minoritets- interesser	Egenkapital i alt
<b>Egenkapital 01.05.2018</b>	<b>60.000</b>	<b>(478)</b>	<b>(1.584)</b>	<b>(2.062)</b>	<b>692.902</b>	<b>750.840</b>	<b>68</b>	<b>750.908</b>
Egenkapitalbevægelser 2018/2019								
Årets resultat	0	0	0	0	(12.917)	(12.917)	(18)	(12.899)
Anden totalindkomst	0	1.269	83	1.352	0	1.352	0	1.352
<b>Totalindkomst for regnskabsåret</b>	<b>0</b>	<b>1.269</b>	<b>83</b>	<b>1.352</b>	<b>(12.917)</b>	<b>(11.565)</b>	<b>(18)</b>	<b>(11.547)</b>
Øvrige værdireguleringer								
Udloddet udbytte	0	0	0	0	(6.000)	(6.000)	0	(6.000)
Udbytte af egne aktier	0	0	0	0	1.435	1.435	0	1.435
Køb og salg af egne aktier	0	0	0	0	(26.975)	(26.975)	0	(26.975)
<b>Egenkapitalbevægelse i alt</b>	<b>0</b>	<b>1.269</b>	<b>83</b>	<b>1.352</b>	<b>(44.457)</b>	<b>(43.105)</b>	<b>(18)</b>	<b>(43.087)</b>
<b>Egenkapital 30.04.2019</b>	<b>60.000</b>	<b>791</b>	<b>(1.501)</b>	<b>(710)</b>	<b>648.445</b>	<b>707.735</b>	<b>50</b>	<b>707.785</b>
<b>Egenkapital 01.05.2017</b>	<b>60.000</b>	<b>(1.479)</b>	<b>(1.709)</b>	<b>(3.188)</b>	<b>701.908</b>	<b>758.720</b>	<b>(49)</b>	<b>758.671</b>
Egenkapitalbevægelser 2016/2017								
Årets resultat	0	0	0	0	256	256	(22)	234
Anden totalindkomst	0	1.001	125	1.126	0	1.126	0	1.126
<b>Totalindkomst for regnskabsåret</b>	<b>0</b>	<b>1.001</b>	<b>125</b>	<b>1.126</b>	<b>256</b>	<b>1.382</b>	<b>(22)</b>	<b>1.360</b>
Øvrige værdireguleringer								
Udloddet udbytte	0	0	0	0	(12.000)	(12.000)	0	(12.000)
Udbytte af egne aktier	0	0	0	0	2.869	2.869	0	2.869
<b>Egenkapitalbevægelse i alt</b>	<b>0</b>	<b>1.001</b>	<b>125</b>	<b>1.126</b>	<b>(9.006)</b>	<b>(7.880)</b>	<b>117</b>	<b>(7.763)</b>
<b>Egenkapital 30.04.2018</b>	<b>60.000</b>	<b>(478)</b>	<b>(1.584)</b>	<b>(2.062)</b>	<b>692.902</b>	<b>750.840</b>	<b>68</b>	<b>750.908</b>

## NOTER TIL KONCERNREGNSKAB

---

1. Anvendt regnskabspraksis
2. Væsentlige regnskabsmæssige skøn, forudsætninger og usikkerheder
3. Segmentoplysninger og omsætning
4. Produktionsomkostninger
5. Personaleomkostninger
6. Forsknings- og udviklingsomkostninger
7. Af- og nedskrivninger
8. Andre driftsindtægter
9. Finansielle indtægter
10. Finansielle omkostninger
11. Skat af årets resultat
12. Immaterielle aktiver
13. Materielle aktiver
14. Investeringsjendomme
15. Andre kapitalandele og værdipapirer
16. Varebeholdninger
17. Tilgodehavender
18. Periodeafgrænsningsposter
19. Aktiver bestemt for salg
20. Egenkapital
21. Udskudt skat
22. Gæld til realkreditinstitutter
23. Indregnede leasingforpligtelser
24. Kreditinstitutter i øvrigt
25. Udskudt indregning af indtægter
26. Anden kortfristet gæld og forpligtelser
27. Ikke indregnede leje- og leasingforpligtelser
28. Ændring i nettoarbejds kapital
29. Honorar til revisorer
30. Finansielle risici og finansielle instrumenter
31. Nærtstående parter
32. Eventualforpligtelser, sikkerhedsstillelser og kontraktlige forpligtelser
33. Godkendelse af årsrapport til offentliggørelse

# 1. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Koncernregnskabet og moderselskabsregnskabet for 2018/2019 for henholdsvis koncernen og Harboes Bryggeri A/S aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU for børsnoterede selskaber. Harboes Bryggeri A/S er et aktieselskab med hjemsted i Danmark. Koncernregnskabet og moderselskabsregnskabet aflægges i danske kroner (DKK), der er præsentrationsvaluta for koncernens aktiviteter og den funktionelle valuta for moderselskabet. Koncernregnskabet og moderselskabsregnskabet aflægges på basis af historiske kostpriser, bortset fra afledte finansielle instrumenter og finansielle aktiver der måles til dagsværdi.

Dette afsnit beskriver den generelle regnskabspraksis, der anvendes og kritiske regnskabsmæssige skøn foretaget af koncernen. En detaljeret beskrivelse af anvendt regnskabspraksis og kritiske estimater foretaget med hensyn til specifikke rapporterede oplysninger er præsenteret i de relevante noter. Formålet med dette er at skabe fuld gennemsigtighed af de beskrevne beløb ved at give en samlet beskrivelse af den relevante regnskabspraksis og oplysninger for hver note. Beskrivelsen af anvendt regnskabspraksis i noterne udgør en del af den overordnede beskrivelse af koncernens regnskabspraksis.

## **IMPLEMENTERING AF NYE OG ÆNDRERE STANDARDER SAMT FORTOLKNINGSBIDRAG SOM HAR GIVET ANLEDNING TIL ÆNDRING AF REGNSKABSPRAKSIS**

Koncernregnskabet og årsregnskabet for 2018/2019 er aflagt i overensstemmelse med de nye og ændrede standarder (IFRS/IAS) samt nye fortolkningsbidrag (IFRIC), der gælder for regnskabsår, der begynder 1. maj 2018 eller senere, og er følgende:

### **IFRS 9, FINANSIELLE INSTRUMENTER**

Standarden omhandler den regnskabsmæssige behandling af finansielle aktiver og forpligtelser i relation til klassifikation og måling, regnskabsmæssig sikring og værdiforringelse.

Standarden er implementeret i regnskabsåret 2018/2019 uden tilpasning af sammenligningstal i overensstemmelse med overgangsbestemmelserne. De nye principper vedrørende værdiforringelse har ingen væsentlig påvirkning på de indregnede nedskrivninger og hensættelser på tilgodehavender fra salg og på andre tilgodehavender som følge af historisk lave tab på tilgodehavender.

### **IFRS 15, INDTÆGTER FRA KONTRAKTER MED KUNDER**

Standarden omhandler indregning af omsætning på kunder med længere-

varende kontrakter. Standarden er implementeret i regnskabsåret 2018/19 med fuld tilbagevirkende kraft.

Iht. den nye standard indregnes omsætning i resultatopgørelsen når kontrollen af varerne overgår til køber, dvs. på tidspunktet for levering. Nettoomsætningen opgøres som det beløb, eksklusiv moms, øl- og vandafgift og lignende, der opkræves på vegne af tredjemand, der forventes modtaget for de leverede varer på tidspunktet for handlens indgåelse. Herudover indeholder standarden ny vejledning for hvordan deltransaktioner i en kontrakt identificeres, herunder hvorledes disse skal indregnes og måles. Indregningstidspunktet iht. IFRS 15 er uændret i forhold til koncernens tidligere anvendte regnskabspraksis iht. IAS 18, hvor et leverings- og risikoovergangsprincip blev anvendt. Koncernen har ingen kontrakter med lang produktions- eller leveringstid, kontrakter indeholdende flere leveringsforpligtelser eller kontrakter med variabelt vederlag. Standarden har derfor ikke haft væsentlig effekt på koncern- og moderregnskabet.

### **IFRS 16, LEASING**

Selskabet har med virkning fra 1. maj 2018 førtidsimplementeret reglerne for leasing beskrevet i IFRS 16 ved anvendelse af den simplificerede overgangsmetode og har derfor ikke foretaget tilpasning af sam-

menligningstal. Det indebærer, at selskabet, med få undtagelser, indregner alle leasingaftaler i balancen. Leasingforpligtelsen måles til nutidsværdien af de fremtidige leasingbetalinger, og leasingaktivet indregnes til samme værdi korrigeret for betalinger, foretaget til leasinggiver forud for leasingaftalens start og modtagne incitamentsbetalinger fra leasinggiver.

Selskabet har ved fastlæggelse af den forventede lejeperiode anvendt den uopsigelige lejeperiode i aftalen tillagt perioder omfattet af en forlængelsesoption, som ledelsen med rimelig sandsynlighed forventer at udnytte. Ved tilbagediskontering af leasingydelse har selskabet anvendt sin alternative lånerente, som udgør omkostningen ved at optage ekstern finansiering for et tilsvarende aktiv med en finansieringsperiode, som svarer til løbetiden af leasingaftalen.

Implementeringen har følgende konsekvenser for 2018/19: Se tabel 1, side 52.

Ved tilbagediskontering af leasingydelserne til nutidsværdi er anvendt den alternative finansieringsrente, som udgør omkostningen ved at optage ekstern finansiering for et tilsvarende aktiv med en finansieringsperiode, som svarer til løbetiden af leasingaftalen.

# 1. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS, FORTSAT

Koncernen har valgt ikke at implementere serviceaftaler, kortfristede leasingaftaler og leasingaftaler med lav værdi. Den samlede påvirkning 1. maj 2018, ved anvendelse af de lempeligere overgangsbestemmelser, hvorved der ikke tilpasses sammenligningstal: Se tabel 2, side 52.

## STANDARDE OG FORTOLKNINGER, DER IKKE ER TRÅDT I KRAFT:

### IFRIC 23, USIKKERHED VED OPGØRELSE AF SKATTEPLIGTIG INDKOMST

IFRIC 23 vil blive implementeret i regnskabsåret 2019/20 som fortolkningsbidrag til IAS 12, indkomstskatter. Fortolkningsbidraget vil blive implementeret pr. 1. maj 2019 uden tilpasning af sammenligningstal i overensstemmelse med fortolkningsbidragets overgangsbestemmelser.

Efter implementering skal koncernen vurdere, hvorvidt skattemyndigheder vil acceptere koncernens skattemæssige behandling, og når det ikke vurderes sandsynligt, at skattemyndighederne vil acceptere koncernens skattemæssige behandling, vil koncernen skulle afspejle usikkerheden i målingen af aktuel og udskudt skat med det beløb, der bedst afspejler afklaringen af usikkerheden. Hvis de faktiske forhold og omstændigheder ændres, skal koncernen revurdere sine forudsætninger og skøn.

Implementering af IFRIC 23 vurderes at have væsentlig effekt på aflæggelse af koncernregnskabet de kommende regnskabsår, som følge af verserende skattesager omtalt i koncernregnskabsnote 32. Implementering af IFRIC 23 forventes ikke på nuværende tidspunkt at få indvirkning på resultatet for regnskabsåret 2019/2020.

Det forventes ikke at øvrige nye standarder og fortolkningsbidrag vil have væsentlig påvirkning på koncernregnskabet.

### KONCERNREGNSKABET

Koncernregnskabet omfatter Harboes Bryggeri A/S (moderselskabet) og de virksomheder (dattervirksomheder), som kontrolleres af moderselskabet. Moderselskabet anses for at have kontrol, når det direkte eller indirekte ejer mere end 50% af stemmerettighederne eller på anden måde kan udøve eller faktisk udøver bestemmende indflydelse. Virksomheder, hvori koncernen direkte eller indirekte besidder mellem 20% og 50% af stemmerettighederne og har betydelig indflydelse, men ikke kontrol, betragtes som associerede virksomheder.

### KONSOLIDERINGSPRINCIPPER

Koncernregnskabet udarbejdes på grundlag af regnskaber for Harboes Bryggeri A/S og dets dattervirksomheder. Koncernregnskabet udarbejdes

ved at sammenlægge regnskabsposter af ensartet karakter.

De regnskaber, der anvendes til brug for konsolideringen, udarbejdes i overensstemmelse med koncernens regnskabspraksis. Ved konsolideringen elimineres koncerninterne indtægter og omkostninger, interne mellemværender og udbytter samt fortjenester og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder.

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

### OMREGNING AF FREMMED VALUTA

Transaktioner i anden valuta end koncernens funktionelle valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Tilgodehavender, gældsforpligtelser og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens valutakurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på henholdsvis betalingsdagen og balancedagen, indregnes i resultatopgørelsen som finansielle poster. Materielle aktiver, varebeholdninger og andre ikke monetære aktiver, der er købt i fremmed valuta og måles med udgangs-

punkt i historiske kostpriser, omregnes til transaktionsdagens kurs.

Ved indregning i koncernregnskabet af virksomheder, der aflægger regnskab i en anden funktionel valuta end danske kroner (DKK), omregnes resultatopgørelserne til gennemsnitlige valutakurser, med mindre disse afviger væsentligt fra de faktiske valutakurser på transaktionstidspunkterne. I sidstnævnte tilfælde anvendes de faktiske valutakurser. Balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurser.

Valutakursdifferencer, der er opstået ved omregning af udenlandske virksomheders balanceposter ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser og ved omregning af resultatopgørelser fra gennemsnitskurser til balancedagens valutakurser, indregnes direkte i anden totalindkomst. Tilsvarende indregnes valutakursdifferencer, der er opstået som følge af ændringer, som er foretaget direkte i den udenlandske virksomheds egenkapital, også direkte i anden totalindkomst.

# 1. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS, FORTSAT

## BALANCEN

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

De regnskabsmæssige værdier af immaterielle og materielle aktiver med bestemmelige brugstider samt kapitalandele i dattervirksomheder gennemgås på balancedagen for at fastsætte, om der er indikationer på værdiforringelse.

Hvis dette er tilfældet, skønnes aktivets genindvindingsværdi for at fastslå behovet for eventuel nedskrivning og omfanget heraf.

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

Genindvindingsværdien opgøres som den højeste værdi af aktivets henholdsvis den pengestrømsfrembringende enheds dagsværdi med fradrag af salgsomkostninger og kapitalværdien. Når kapitalværdien opgøres, tilbagediskonteres skønnede fremtidige pengestrømme til nutidsværdi ved at anvende en diskonteringsrate, der afspejler dels aktuelle markedsvurderinger af den tidsmæssige værdi af penge, dels de særlige risici, der

er tilknyttet henholdsvis aktivet og den pengestrømsfrembringende enhed, og som der ikke er reguleret for i de skønnede fremtidige pengestrømme.

Hvis henholdsvis aktivets og den pengestrømsfrembringende enheds genindvindingsværdi skønnes at være lavere end den regnskabsmæssige værdi, nedskrives den regnskabsmæssige værdi til genindvindingsværdien.

Nedskrivninger indregnes i resultatopgørelsen. Ved eventuelle efterfølgende tilbageførsler af nedskrivninger som følge af ændringer i forudsætninger for den opgjorte genindvindingsværdi

forhøjes henholdsvis aktivets og den pengestrømsfrembringende enheds regnskabsmæssige værdi til det korrigerede skøn af genindvindingsværdien, dog maksimalt til den regnskabsmæssige værdi, som aktivet eller den pengestrømsfrembringende enhed ville have haft, hvis nedskrivning ikke var foretaget.

TABEL 1

DKK TUSINDE	Koncern	Moder-selskab
Leje- og operationel leasingforpligtelser 30.04.2018	26.990	35.047
Reguleringer ved første indregning	170	(786)
Serviceforpligtelser	(457)	0
Kortfristede leasingaftaler	(632)	(632)
<b>Klassificering som leasing til indregning 01.05.2018</b>	<b>26.071</b>	<b>33.629</b>
Diskontering, 1,75%	(774)	(4.205)
<b>Leasingforpligtelse indregnet i balancen 01.05.2018</b>	<b>25.297</b>	<b>29.424</b>

TABEL 2

RESULTATOPGØRELSE DKK TUSINDE	Koncern	Moder-selskab
EBITDA	9.242	4.575
EBIT	580	501
AKTIVER DKK TUSINDE	Koncern	Moder-selskab
Leasingaktiver, note 13 i koncern og 10 i moderselskab	25.297	29.424
Samlede aktiver herefter	1.325.244	700.681
PASSIVER DKK TUSINDE	Koncern	Moder-selskab
Leasingforpligtelse, note 23 i koncern og 20 i moderselskab	25.297	29.424
Samlede passiver herefter	1.325.244	700.681

## 2. VÆSENTLIGE REGNSKABSMÆSSIGE SKØN, FORUDSÆTNINGER OG USIKKERHEDER

---

I forbindelse med udarbejdelsen af koncernregnskabet og moderselskabsregnskabet gennemfører ledelsen skøn og vurderinger af, hvordan indregning og måling af aktiver og forpligtelser skal finde sted på baggrund af anvendt regnskabspraksis.

### **VÆSENTLIGE REGNSKABSMÆSSIGE SKØN, FORUDSÆTNINGER OG USIKKERHEDER**

Ledelsen har ved indregning og måling af visse aktiver og passiver foretaget vurderinger af regnskabsmæssige skøn, herunder hvordan fremtidige begivenheder vil påvirke værdien af disse aktiver og passiver på balancedagen.

Ledelsens skøn er baseret på forudsætninger, som anses for rimelige, men som i sagens natur er usikre og uforudsigelige, og kan derfor medføre korrektioner i de kommende regnskabsår, såfremt de valgte forudsætninger ikke realiseres.

I forbindelse med den finansielle rapportering for 2018/2019 er følgende kritiske skøn foretaget som beskrevet i følgende relevante noter:

#### Note

- 11 Immaterielle aktiver
- 12 Materielle aktiver
- 13 Investeringsejendomme
- 14 Andre kapitalandele og værdipapirer
- 15 Varebeholdninger
- 16 Tilgodehavender
- 22 Anden kortfristet gæld og andre forpligtelser, indløsningsforpligtelse returemballage

### 3. SEGMENTOPLYSNINGER OG OMSÆTNING

#### SEGMENTOPLYSNINGER

Baseret på den interne rapportering, der af ledelsen anvendes til vurdering af resultater og ressourceallokering har virksomheden identificeret ét driftssegment, bryggerivirksomhed, der omfatter produktion og salg af øl, læskedrikke, maldrikke samt malturtprodukter (Ingredients), hvilket er i overensstemmelse med den måde, hvorpå aktiviteter organiseres og styres.

#### OMSÆTNING OG LANGFRISTEDE AKTIVER FORDELT PÅ GEOGRAFISKE OMRÅDER

Koncernens aktiviteter er primært fordelt på områderne Danmark, Tyskland og øvrige lande (Afrika, Asien, Mellemøsten, Americas og Europa i øvrigt).

Koncernens nettoomsætning og de langfristede aktivers fordeling på disse geografiske områder er specificeret nedenfor, hvor nettoomsætningen er fordelt ud fra kundernes hjemsted, og de langfristede aktiver på den fysiske placering.

DKK TUSINDE	NETTOOMSÆTNING		LANGFRISTEDE AKTIVER	
	2018/2019	2017/2018	2019	2018
Danmark	345.659	316.979	399.215	404.097
Tyskland	531.094	508.933	358.213	378.125
Øvrige lande	492.942	511.824	2.938	15.286
	<b>1.369.695</b>	<b>1.337.736</b>	<b>760.366</b>	<b>797.508</b>

#### NETTOOMSÆTNING

Nettoomsætningen fra salg af varer indregnes i resultatopgørelsen, når kontrollen af varerne overgår til køber, dvs. på tidspunktet for levering. Nettoomsætningen opgøres som det beløb, eksklusiv moms, øl- og vandafgift og lignende, der opkræves på vegne af tredjemand, der forventes modtaget for de leverede varer på tidspunktet for handlens indgåelse.

#### OPLYSNING OM VÆSENTLIGE KUNDER

Ud af koncernens samlede nettoomsætning udgør salget til to kunder henholdsvis ca. 23% (2017/2018 22%) og ca. 12% (2017/2018 11%) af nettoomsætningen.



## 4. PRODUKTIONSOMKOSTNINGER

DKK TUSINDE	2018/2019	2017/2018
Vareforbrug	991.262	976.176
Nedskrivning af varebeholdninger	10.996	6.044
Af- og nedskrivninger	83.867	73.746
Øvrige produktionsomkostninger	26.235	20.962
	<b>1.112.360</b>	<b>1.076.928</b>

## 5. PERSONALEOMKOSTNINGER

DKK TUSINDE	2018/2019	2017/2018
Bestyrelseshonorar	690	690
Lønninger og gager	206.859	192.932
Bidragbaserede pensionsordninger	9.695	9.149
Andre omkostninger til social sikring	16.949	16.904
Øvrige personaleomkostninger	2.821	2.961
Refusion fra offentlige myndigheder	(603)	(245)
	<b>236.412</b>	<b>222.391</b>
Indgår i resultatopgørelsen med følgende fordeling:		
Produktionsomkostninger	148.344	136.089
Distributionsomkostninger	57.703	59.710
Administrationsomkostninger	29.430	25.415
Indregnet i kostprisen for tekniske anlæg/Udviklingsprojekter	935	1.177
	<b>236.412</b>	<b>222.391</b>
<b>Gennemsnitligt antal medarbejdere</b>	<b>594</b>	<b>581</b>

## 5. PERSONALEOMKOSTNINGER, FORTSAT

DKK TUSINDE	BESTYRELSE		DIREKTION		ANDRE LEDENDE MEDARBEJDERE	
	2018/2019	2017/2018	2018/2019	2017/2018	2018/2019	2017/2018
<b>Vederlag til ledelsesmedlemmer</b>						
Bestyrelshonorar	690	690	0	0	0	0
Lønninger og gager mv.	0	0	5.038	5.204	14.663	14.311
Pension	0	0	0	0	1.131	1.027
	<b>690</b>	<b>690</b>	<b>5.038</b>	<b>5.204</b>	<b>15.793</b>	<b>15.338</b>

### PENSIONSORDNINGER OG FORPLIGTELSE

Koncernen har indgået bidragsbaserede pensionsaftaler med en væsentlig del af koncernens ansatte. Ved bidragsbaserede pensionsordninger indbetaler arbejdsgiver løbende bidrag til et uafhængigt pensionselskab, pensionsfond e.l., men har ikke nogen risiko med hensyn til den fremtidige udvikling i rente, inflation, dødelighed, invaliditet mv. for så vidt angår det beløb, der til sin tid skal udbetales til medarbejderen.

Bidragene vedrørende bidragsbaserede pensionsordninger indregnes i resultatopgørelsen i den periode, hvori medarbejderne har udført den arbejdsydelse, der giver ret til pensionsbidraget. Skyldige pensionsbidrag indregnes i balancen som en forpligtelse.

Bortset fra pensionsordning vedrørende en enkelt tidligere ansat har koncernen ikke indgået ydelsesbaserede pensionsordninger. Pensionsforpligtelsen vedrørende denne person er opgjort aktuarmæssigt af Longial GmbH pr. 30.04.2019.

### BONUSPROGRAMMER OG FRATRÆDELSESORDNINGER

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

## 6. FORSKNINGS- OG UDVIKLINGSOMKOSTNINGER

DKK TUSINDE	2018/2019	2017/2018
<b>Sammenhængen mellem afholdte omkostningsførte udviklingsomkostninger og udviklingsomkostninger indregnet under immaterielle aktiver er:</b>		
Afholdte forsknings- og udviklingsomkostninger	16.107	14.363
Udviklingsomkostninger indregnet under immaterielle aktiver	(3.079)	(3.571)
<b>Årets forsknings- og udviklingsomkostninger som ikke er indregnet under immaterielle aktiver, indregnet under produktionsomkostninger i resultatopgørelsen</b>	<b>13.028</b>	<b>10.792</b>

## 7. AF- OG NEDSKRIVNINGER

DKK TUSINDE	2018/2019	2017/2018
Immaterielle aktiver	2.988	4.915
Bygninger	21.418	16.928
Produktionsanlæg og maskiner	75.813	64.262
Andre anlæg mv	10.331	8.184
Investeringsejendomme	1.859	1.768
Fortjeneste/tab ved salg af materielle aktiver	(159)	(332)
	<b>112.250</b>	<b>95.725</b>

Indgår i resultatopgørelsen med følgende fordeling:

Produktionsomkostninger	83.867	73.746
Distributionsomkostninger	13.285	9.516
Administrationsomkostninger	7.652	7.237
Andre driftsomkostninger	6.273	4.461
Indregnet i kostpris for udviklingsomkostninger	1.173	765
	<b>112.250</b>	<b>95.725</b>

## 8. ANDRE DRIFTSINDTÆGTER

DKK TUSINDE	2018/2019	2017/2018
Offentlige tilskud	7.184	7.629
Lejeindtægter	6.494	7.428
Øvrig anden indkomst	1.279	209
	<b>14.957</b>	<b>15.266</b>

### ANDRE DRIFTSINDTÆGTER OG DRIFTSOMKOSTNINGER

Andre driftsindtægter og driftsomkostninger omfatter indtægter og omkostninger af sekundær karakter set i forhold til koncernens hovedaktiviteter.

## 9. FINANSIELLE INDTÆGTER

DKK TUSINDE	2018/2019	2017/2018
Renter af bankindestående mv.	392	344
Renter af andre kapitalandele og værdipapirer	21	14
<b>Renteindtægter fra finansielle aktiver, der ikke måles til dagsværdi via resultatet</b>	<b>413</b>	<b>358</b>
Udbytte fra andre kapitalandele og værdipapirer	31	41
	<b>444</b>	<b>399</b>

## 10. FINANSIELLE OMKOSTNINGER

DKK TUSINDE	2018/2019	2017/2018
Renter på prioritetsgæld	1.856	2.213
Renter på bankgæld m.v.	2.642	2.476
Renter af indregnede leasingforpligtelser	632	0
<b>Finansielle omkostninger af finansielle forpligtelser, der ikke måles til dagsværdi via resultatet</b>	<b>5.130</b>	<b>4.689</b>
Valutakurstab	627	1.343
	<b>5.757</b>	<b>6.032</b>

### FINANSIELLE POSTER

Finansielle poster omfatter renteindtægter (note 10) og -omkostninger (note 11), realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab på værdipapirer, gældsforpligtelser og transaktioner i fremmed valuta, amortisationstillæg/-fradrag vedrørende prioritetsgæld mv. samt tillæg og godtgørelser under acontoskatteordningen.

Renteindtægter og -omkostninger periodiseres med udgangspunkt i hovedstolen og den effektive rentesats. Den effektive rentesats er den

diskonterings-sats, der skal anvendes til at tilbagediskontere de forventede fremtidige betalinger, som er knyttet til det finansielle aktiv eller den finansielle forpligtelse, for at nutidsværdien af disse svarer til den regnskabsmæssige værdi af henholdsvis aktivet og forpligtelsen.

Udbytte fra investeringer i kapitalandele indregnes, når der er erhvervet endelig ret til udbyttet. Dette vil typisk sige på tidspunktet for generalforsamlingens godkendelse af udlodningen fra det pågældende selskab.

## 11. SKAT AF ÅRETS RESULTAT

### DKK TUSINDE

2018/2019 2017/2018

Aktuel skat	5.723	7.723
Ændring i udskudt skat	(3.089)	(3.412)
	<b>2.634</b>	<b>4.311</b>
Regulering af udskudt skat tidligere år	(57)	(40)
Regulering aktuel skat tidligere år	0	0
	<b>(57)</b>	<b>(40)</b>
	<b>2.577</b>	<b>4.271</b>

#### AKTUEL SELSKABSSKAT

Regnskabsårets aktuelle selskabsskat for de danske koncernvirksomheder er beregnet ud fra en skatteprocent på 22,0% (2017/2018: 22,0%).

For udenlandske koncernvirksomheder er anvendt det pågældende lands aktuelle skatteprocent.

#### SKAT

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

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

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

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

Der indregnes udskudt skat af midlertidige forskelle forbundet med kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder, medmindre moderselskabet har mulighed for at kontrollere, hvornår den udskudte skat realiseres, og det er sandsynligt, at den udskudte skat ikke vil blive udløst som aktuel skat inden for en overskuelig fremtid.

Den udskudte skat opgøres med udgangspunkt i henholdsvis den planlagte anvendelse af det enkelte aktiv og afviklingen af den enkelte forpligtelse.

Udskudt skat måles ved at anvende de skattesatser og -regler i de respektive lande, der – baseret på vedtagne eller i realiteten vedtagne love på balancedagen forventes at gælde, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser eller -regler indregnes i resultatopgørelsen, medmindre den udskudte skat kan henføres til poster, der tidligere er indregnet i anden totalindkomst. I sidstnævnte tilfælde indregnes ændringen ligeledes i anden totalindkomst.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettede skattemæssige underskud, indregnes i balancen med den værdi, aktivet forventes at kunne realiseres til, enten ved modregning i udskudte skatteforpligtelser eller som nettoskatteaktiver til modregning i fremtidige positive skattepligtige indkomster. Det revurderes på hver balancedag, om det er sandsynligt, at der i fremtiden vil blive frembragt tilstrækkelig skattepligtig indkomst til, at det udskudte skatteaktiv vil kunne udnyttes.

Moderselskabet er sambeskattet med alle danske dattervirksomheder. Den aktuelle danske selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede danske virksomheder i forhold til disses skattepligtige indkomster.

## 11. SKAT AF ÅRETS RESULTAT, FORTSAT

DKK TUSINDE	2018/2019	2018/2019 %	2017/2018	2017/2018 %
<b>Resultat før skat</b>	<b>(10.340)</b>		<b>4.505</b>	
Beregnet skat heraf	(2.277)	22,0	992	22,0
Skatteeffekt af permanente afvigelser	(141)	1,4	1.161	25,8
Effekt af forskelle i skatteprocenter for udenlandske dattervirksomheder	4.999	(48,3)	2.153	47,8
Effekt af reguleringer samt ændring af skøn	(4)	0	(35)	(0,8)
<b>Årets skat/effektiv skatteprocent</b>	<b>2.577</b>	<b>(24,9)</b>	<b>4.271</b>	<b>94,8</b>
<b>DKK TUSINDE</b>			<b>2018/2019</b>	<b>2017/2018</b>
Skat af indtægter og omkostninger indregnet i anden totalindkomst kan specificeres således:				
Ændring i aktuel skat ved dagsværdiregulering af andre kapitalandele og værdipapirer			23	35
			<b>23</b>	<b>35</b>

## 12. IMMATERIELLE AKTIVER

### **GOODWILL**

Goodwill opstået i forbindelse med virksomhedskøb fordeles på overtagelsestidspunktet til de pengestrømsfrembringende enheder, som forventes at opnå økonomiske fordele af virksomhedssammenslutningen.

Goodwill afskrives ikke, men testes for værdiforringelse minimum en gang årligt, og hyppigere hvis der er indikationer på værdiforringelse. Den årlige test for værdiforringelse foretages pr. 30. april.

Genindvindingsværdien opgøres med udgangspunkt i beregninger af kapitalværdien. De væsentligste usikkerheder er i den forbindelse er knyttet til fastlæggelse af diskonteringsfaktorer og vækstrater samt forventede ændringer i salgspriser og produktionsomkostninger i budget- og terminalperioderne.

De fastlagte diskonteringsfaktorer afspejler markedsvurderinger af den tidsmæssige værdi af penge, udtrykt ved en risikofri rente og de specifikke risici, der er knyttet til de enkelte pengestrømsfrembringende enheder.

Den erhvervede goodwill vedrører købet af Gourmetbryggeriet A/S, hvis produkter nu sælges under eget navn. Genindvindingsværdien er væsentligt påvirket af koncernens forventninger til indtjening de kommende 5 år.

Som beskrevet i ledelsesberetningen forventes en vækst i egne brands, dette baseret på den historiske udvikling og det afspejles i de indlagte forudsætninger for den fremadrettet indtjening. Baseret på markedsudviklingen forventes ingen væsentlige ændringer i salgs- og produktionspriserne.

Ved opgørelse af genindvindingsværdien er forudsat en diskonteringsfaktor på 7% (30.04.2018: 7%).

Der er ikke foretaget nedskrivning pr. 30.04.2019 eller i sammenligningsåret.

### **IMMATERIELLE AKTIVER MED UBESTEMMELIG BRUGSTID**

Immaterielle aktiver med ubestemmelig brugstid, herunder varemærkerettigheder, afskrives ikke, men testes minimum én gang årligt for værdiforringelse. Hvis den regnskabsmæssige værdi af aktiverne overstiger genindvindingsværdien, nedskrives til den laveste værdi.

Genindvindingsværdien opgøres med udgangspunkt i beregninger af kapitalværdien. De væsentligste usikkerheder er i den forbindelse knyttet til fastlæggelse af diskonteringsfaktorer og vækstrater samt forventede ændringer i salgspriser og produktionsomkostninger i budget- og terminalperioderne.

De fastlagte diskonteringsfaktorer afspejler markedsvurderinger af den

tidsmæssige værdi af penge, udtrykt ved en risikofri rente og de specifikke risici, der er knyttet til de enkelte pengestrømsfrembringende enheder.

Ved opgørelse af genindvindingsværdien er forudsat en diskonteringsfaktor på 10% (30.04.2018: 10%).

Der er ikke foretaget nedskrivning pr. 30.04.2019 eller i sammenligningsåret.

### **ØVRIGE IMMATERIELLE AKTIVER**

Erhvervede rettigheder i form af software måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Software afskrives lineært over den forventede brugstid, som sædvanligvis er 3-10 år.

Udviklingsprojekter vedrørende produkter og processer, der er klart definerede og identificerbare, indregnes som immaterielle aktiver, hvis det er sandsynligt, at produktet eller processen vil generere fremtidige økonomiske fordele til koncernen, og udviklingsomkostningerne ved det enkelte aktiv kan måles pålideligt.

Øvrige udviklingsomkostninger indregnes som omkostninger i resultatopgørelsen, når omkostningerne afholdes. Udviklingsprojekter måles ved første indregning til kostpris. Kostprisen for udviklingsprojekter omfatter omkostninger, der direkte kan henføres til udviklingsprojekterne og som er nød-

vendige for at færdiggøre projektet, regnet fra det tidspunkt, hvor udviklingsprojektet første gang opfylder kriterierne for indregning for et aktiv.

Udviklingsprojekter afskrives lineært over den forventede brugstid. Afskrivningsperioden udgør sædvanligvis 3-5 år. For udviklingsprojekter, der er beskyttet af immaterielle rettigheder, udgør den maksimale afskrivningsperiode restløbetiden for de pågældende rettigheder.

Udviklingsprojekter nedskrives til eventuel lavere genindvindingsværdi.

Igangværende udviklingsprojekter testes minimum én gang årligt for værdiforringelse.

Ved opgørelse af genindvindingsværdien er forudsat en diskonteringsfaktor på 10% (30.04.2018: 10%).

Der er ikke foretaget nedskrivning pr. 30.04.2019.

## 12. IMMATERIELLE AKTIVER, FORTSAT

	Good- will	Udviklings- projekter	Rettigheder	Software	Igangværende udviklings- projekter	Total
Kostpris 01.05.2018	3.573	7.121	7.003	45.163	3.842	66.702
Valutakursregulering	0	0	11	24	0	35
Reklassifikation	0	0	0	0	0	0
Overførsler	0	0	0	215	(215)	0
Øvrig tilgang	0	0	17	1.652	3.083	4.752
Øvrig afgang	0	0	0	(183)	(274)	(456)
<b>Kostpris 30.04.2019</b>	<b>3.573</b>	<b>7.121</b>	<b>7.031</b>	<b>46.871</b>	<b>6.435</b>	<b>71.033</b>
Af- og nedskrivninger 01.05.2018	0	7.121	108	37.679	0	44.908
Valutakursregulering	0	0	0	25	0	25
Reklassifikation	0	0	0	0	0	0
Årets afskrivninger	0	0	436	2.552	0	2.988
Periodens nedskrivninger	0	0	0	0	0	0
Tilbageførsel ved øvrig afgang	0	0	0	(174)	0	(174)
<b>Af- og nedskrivninger 30.04.2019</b>	<b>0</b>	<b>7.121</b>	<b>544</b>	<b>40.082</b>	<b>0</b>	<b>47.747</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 30.04.2019</b>	<b>3.573</b>	<b>0</b>	<b>6.487</b>	<b>6.791</b>	<b>6.435</b>	<b>23.286</b>
Kostpris 01.05.2017	3.573	7.121	5.704	44.295	43	60.736
Valutakursregulering	0	0	9	19	0	28
Reklassifikation	0	0	0	(22)	0	(22)
Overførsler	0	0	0	43	(43)	0
Øvrig tilgang	0	0	1.290	828	3.842	5.960
Øvrig afgang	0	0	0	0	0	0
<b>Kostpris 30.04.2018</b>	<b>3.573</b>	<b>7.121</b>	<b>7.003</b>	<b>45.163</b>	<b>3.842</b>	<b>66.702</b>
Af- og nedskrivninger 01.05.2017	0	5.934	0	34.062	0	39.996
Valutakursregulering	0	0	0	19	0	19
Reklassifikation	0	0	0	(22)	0	(22)
Årets afskrivninger	0	1.187	108	3.620	0	4.915
Tilbageførsel ved øvrig afgang	0	0	0	0	0	0
<b>Af- og nedskrivninger 30.04.2018</b>	<b>0</b>	<b>7.121</b>	<b>108</b>	<b>37.679</b>	<b>0</b>	<b>44.908</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 30.04.2018</b>	<b>3.573</b>	<b>0</b>	<b>6.895</b>	<b>7.484</b>	<b>3.842</b>	<b>21.794</b>

## 13. MATERIELLE AKTIVER

DKK TUSINDE	Grunde og bygninger	Produktionsanlæg og maskiner	Andre anlæg mv.	Reserve dele til egne maskiner	Anlæg under opførelse	Total
Kostpris 01.05.2018	685.379	1.424.949	127.030	0	4.577	2.241.935
Kursregulering	531	1.487	112	0	7	2.137
Overførsler	0	486	185	0	(671)	0
Tilgang	8.393	17.833	10.574	0	924	37.724
Afgang	0	(78)	(1.681)	0	0	(1.759)
Overført til aktiver bestemt for salg	(3.134)	0	0	0	0	(3.134)
<b>Kostpris 30.04.2019</b>	<b>691.169</b>	<b>1.444.677</b>	<b>136.220</b>	<b>0</b>	<b>4.837</b>	<b>2.276.903</b>
Af- og nedskrivninger 01.05.2018	342.790	998.010	103.628	0	0	1.444.428
Kursregulering	233	1.099	102	0	0	1.434
Årets afskrivninger	17.208	63.401	8.422	0	0	89.031
Årets nedskrivninger	1.867	7.833	168	0	0	9.868
Tilbageførsel ved afgang	0	(77)	(1.537)	0	0	(1.614)
<b>Af- og nedskrivninger 30.04.2019</b>	<b>362.098</b>	<b>1.070.266</b>	<b>110.783</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.543.147</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 30.04.2019</b>	<b>329.071</b>	<b>374.411</b>	<b>25.437</b>	<b>0</b>	<b>4.837</b>	<b>733.756</b>
<b>Leasingaktiver indregnet i balancen</b>						
Kostpris 01.05.2018	0	0	0	0	0	0
Effekt af ændring i anvendt regnskabspraksis	11.633	9.622	4.041	0	0	25.296
Kursregulering	0	16	3	0	0	19
Tilgang	445	0	589	0	0	1.034
Effekt af regulering af kontrakter	8.926	0	0	0	0	8.926
<b>Kostpris 30.04.2019</b>	<b>21.004</b>	<b>9.638</b>	<b>4.633</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>35.275</b>
Af- og nedskrivninger 01.05.2018	0	0	0	0	0	0
Kursregulering	(1)	3	1	0	0	3
Årets afskrivninger	2.342	4.579	1.741	0	0	8.662
<b>Af- og nedskrivninger 30.04.2019</b>	<b>2.341</b>	<b>4.582</b>	<b>1.742</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>8.665</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi af indregnede leasingaktiver 30.04.2019</b>	<b>18.663</b>	<b>5.056</b>	<b>2.891</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>26.610</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi i alt 30.04.2019</b>	<b>347.734</b>	<b>379.467</b>	<b>28.328</b>	<b>0</b>	<b>4.837</b>	<b>760.366</b>

### MATERIELLE AKTIVER

Grunde og bygninger, produktionsanlæg og maskiner, andre anlæg, driftsmateriel og inventar samt reserve dele til egne maskiner måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Der afskrives ikke på grunde.

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen, omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen og omkostninger til klargøring af aktivet indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til at blive taget i brug. Afskrivningsgrundlaget er aktivets kostpris fratrukket restværdien. Restværdien er det forventede beløb, som vil kunne opnås ved salg af aktivet i dag efter fradrag af salgsomkostninger, hvis aktivet allerede havde den alder og var i den stand, som aktivet forventes at være i efter afsluttet brugstid.

Kostprisen på et samlet aktiv opdeles i mindre bestanddele, der afskrives hver for sig, hvis brugstiden er forskellig. Der foretages lineære afskrivninger baseret på følgende vurdering af aktivernes forventede brugstider:

Bygninger op til 50 år  
 Produktionsanlæg og maskiner 1 – 30 år  
 Andre anlæg, driftsmateriel og inventar 1 – 25 år

Afskrivningsmetoder, brugstider og restværdier revurderes årligt.



## 13. MATERIELLE AKTIVER, FORTSAT

DKK TUSINDE	Grunde og bygninger	Produktionsanlæg og maskiner	Andre anlæg mv.	Reserve dele til egne maskiner	Anlæg under opførelse	Total
Kostpris 01.05.2017	530.416	1.324.451	113.416	1.100	89.919	2.059.302
Valutakursregulering	407	1.107	84	0	93	1.691
Reklassifikation	0	(2)	0	0	0	(2)
Overførsler	36.676	50.265	1.438	0	(88.379)	0
Overført fra investeringsejendomme jf. note 14	89.191	18.226	2.646	0	0	110.063
Øvrig tilgang	28.690	31.598	12.131	0	2.944	75.363
Afgang	0	(696)	(2.685)	(1.100)	0	(4.481)
<b>Kostpris 30.04.2018</b>	<b>685.379</b>	<b>1.424.949</b>	<b>127.030</b>	<b>0</b>	<b>4.577</b>	<b>2.241.936</b>
Af- og nedskrivninger 01.05.2017	272.465	917.865	95.182	0	0	1.285.512
Valutakursregulering	(1)	(2)	0	0	0	(3)
Reklassificering	171	829	77	0	0	1.077
Overført fra investeringsejendomme jf. note 14	53.227	15.743	2.646	0	0	71.617
Årets afskrivninger	16.928	64.262	8.184	0	0	89.376
Afgang	0	(688)	(2.461)	0	0	(3.149)
<b>Af- og nedskrivninger 30.04.2018</b>	<b>342.790</b>	<b>998.010</b>	<b>103.628</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.444.428</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 30.04.2018</b>	<b>307.913</b>	<b>424.666</b>	<b>23.402</b>	<b>0</b>	<b>4.577</b>	<b>797.508</b>

### MATERIELLE AKTIVER, FORTSAT

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

Der er i regnskabsåret gennemført nedskrivninger på materielle aktiver. Af dette beløb kan henføres 9,6 mio. kr. til dattervirksomheden AS Viru Ölu, Estland.

Nedskrivningerne er foretaget som følge af flere års negative resultater.

Der er i regnskabsårets udløb gennemført impairment test af materielle udviklingsaktiver. Heri indgår desuden et mindre aktiv, som er henført til immaterielle udviklingsomkostninger.

Ved opgørelse af genindvindingsværdien er forudsat en diskonteringsfaktor på 10% (30.04.2018: 10%).

Ved opgørelse af genindvindingsværdien med en diskonteringsfaktor på 11%, vil dette resultere i en nedskrivning på 4,1 mio. kr.

Der er ikke foretaget nedskrivning pr. 30.04.2019.

## 14. INVESTERINGSEJENDOMME

DKK TUSINDE	2019	2018
Kostpris 01.05.2018	99.145	209.208
Tilgang i perioden	2.305	0
Overført til materielle aktiver jf. note 13	0	(110.063)
Afgang	(1.731)	0
<b>Kostpris 30.04.2019</b>	<b>99.719</b>	<b>99.145</b>
Af- og nedskrivninger 01.05.2018	76.155	146.002
Periodens afskrivning	1.859	1.770
Overført til materielle aktiver jf. note 12	0	(71.617)
Tilbageførsel ved afgang	(1.731)	0
<b>Af- og nedskrivning 30.04.2019</b>	<b>76.264</b>	<b>76.155</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 30.04.2019</b>	<b>23.435</b>	<b>22.990</b>

DKK TUSINDE	2018/2019	2017/2018
<b>Fremtidig minimumshusleje for uopsigelige huslejekontrakter</b>		
Inden for et år fra balancedagen	6.095	5.911
Mellem et og fem år fra balancedagen	18.240	17.733
Efter fem år fra balancedagen	28.120	0
	<b>52.455</b>	<b>23.644</b>

### INVESTERINGSEJENDOMME

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

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

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

Der foretages lineære afskrivninger baseret på følgende vurdering af aktivernes forventede brugstider: Bygninger op til 50 år

### SUPPLERENDE OPLYSNINGER

På balancedagen udgør dagsværdien (niveau 3) 34,4 mio. kr. (30.04.2018: 35,4 mio. kr.) og overstiger den regnskabsmæssige værdi med 11 mio. kr.

Dagsværdierne er opgjort med udgangspunkt i aktivernes kapitalværdi baseret på fremtidig udlejning af bygninger, og beregnet ved anvendelse af beregnede nettopengestrømme på basis af budgetter godkendt af ledelsen samt estimeret markedsbestemt diskonteringsfaktor 7,75% (30.04.2018: 7,75%).

Investeringsejendommene består af ejendomme som koncernen ikke længere anvender til egne formål.

Lejeindtægter for koncernens investeringsejendomme er indregnet under Andre driftsindtægter.

Driftsomkostninger og afskrivninger for koncernens investeringsejendomme indregnet under Andre driftsomkostninger.

Resultat før finansielle poster og skat udgør 2,1 mio. kr. (2017/2018: 1,1 mio. kr.).

Huslejekontrakter på koncernens investeringsejendomme er indgået med uopsigelige lejeperioder på 5-15 år, med option på yderligere forlængelse.

Alle huslejekontrakter indeholder bestemmelser om regulering af huslejen. Der indgår ikke option for lejer til at købe ejendomme ved udløbet af lejeperioden.

## 15. ANDRE KAPITALANDELE OG VÆRDIPAPIRER

DKK TUSINDE	2019	2018
Kostpris 01.05	14.204	14.410
Afgang	(129)	(206)
<b>Kostpris 30.04</b>	<b>14.075</b>	<b>14.204</b>
Op- og nedskrivninger 01.05	(8.969)	(9.130)
Årets reguleringer	106	161
<b>Op- og nedskrivninger pr. 30.04</b>	<b>(8.863)</b>	<b>(8.969)</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 30.04</b>	<b>5.212</b>	<b>5.235</b>

### ANDRE KAPITALANDELE OG VÆRDIPAPIRER

Koncernens forretningsmodel vedrørende Andre kapitalandele og værdipapirer, herunder koncernens beholdning af pantebreve, er at besidde disse med henblik på inddrivelse af de kontraktlige pengestrømme, som udelukkende består af renter og afdrag på hovedstolen. Denne beholdning måles til amortiseret kostpris.

Værdipapirer omfatter børsnoterede værdipapirer og egenkapitalandele i virksomheder, som ikke er dattervirksomheder. Værdipapirerne måles ved første indregning til dagsværdi på handelsdagen tillagt direkte henførbare omkostninger ved købet. Efterfølgende måles værdipapirerne til dagsværdi på balancedagen, og ændringer i dagsværdien indregnes i anden totalindkomst. Når værdipapirerne sælges eller afvikles, resultatføres de akkumulerede dagsværdireguleringer. For børsnoterede værdipapirer fastsættes dagsværdien til børskurser på balancedagen, og for andre værdipapirer

til en skønnet dagsværdi opgjort på baggrund af markedsinformationer ved anvendelse af værdiansættelsesmodeller.

### OPGØRELSE AF DAGSVÆRDIER

Metoder og forudsætninger for opgørelse af dagsværdier.

#### BØRSNOTEREDE OBLIGATIONER OG AKTIER

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

#### UNOTEREDE AKTIER OG VÆRDIPAPIRER

Unoterede aktier (niveau 2) værdiansættes med udgangspunkt i et aktivt marked for handel med unoterede aktier.

Unoterede aktier og værdipapirer (niveau 3) omfattes af brancherelaterede investeringer mv., hvor dagsværdien ikke kan opgøres pålideligt og derfor værdiansættes til kostpris med fradrag af nedskrivninger, hvis der er objektive indikationer på værdiforringelse.

DKK TUSINDE	NIVEAU 1	NIVEAU 2	NIVEAU 3	I ALT
<b>2019</b>				
Børsnoterede aktier	732	0	0	732
Unoterede aktier og værdipapirer	0	2.400	2.080	4.480
	<b>732</b>	<b>2.400</b>	<b>2.080</b>	<b>5.212</b>
<b>2018</b>				
Børsnoterede aktier	626	0	0	626
Unoterede aktier og værdipapirer	0	2.400	2.209	4.609
	<b>626</b>	<b>2.400</b>	<b>2.209</b>	<b>5.235</b>

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

### DKK TUSINDE

### Andre kapitalandele og værdipapirer

<b>Regnskabsmæssig værdi 1. maj 2018</b>	<b>2.209</b>
Salg	(129)
<b>Regnskabsmæssig værdi 30. april 2019</b>	<b>2.080</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 1. maj 2017</b>	<b>2.415</b>
Salg	(206)
<b>Regnskabsmæssig værdi 30. april 2018</b>	<b>2.209</b>

## 16. VAREBEHOLDNINGER

DKK TUSINDE	2019	2018
Råvarer, halvfabrikata, engangsemballage, reservedele	76.623	65.786
Varer under fremstilling	12.243	12.139
Færdigvarer og handelsvarer	71.658	72.051
	<b>160.524</b>	<b>149.976</b>

### VAREBEHOLDNINGER

Varebeholdninger måles til kostpris, opgjort efter FIFO-metoden, eller nettorealiseringsværdi, hvor denne er lavere. Kostprisen for handelsvarer, råvarer og hjælpematerialer omfatter anskaffelsesprisen med tillæg af hjemtagelsesomkostninger. Kostprisen for fremstillede varer og varer under fremstilling omfatter omkostninger til råvarer, hjælpematerialer og direkte løn samt fordelte faste og variable indirekte produktionsomkostninger. Variable indirekte produktionsomkostninger omfatter indirekte materialer og løn og fordeles baseret på forkalkulationer for de faktisk producerede varer. Faste indirekte produktionsomkostninger omfatter omkostninger til vedligeholdelse af og afskrivninger på de maskiner, fabriksbygninger og udstyr, der benyttes i produktionsprocessen, samt generelle omkostninger til fabriksadministration og ledelse.

Faste produktionsomkostninger fordeles på baggrund af produktionsanlæggets normale kapacitet. Nettorealiseringsværdi for varebeholdninger opgøres som forventet salgspris med fradrag af færdiggørelsesomkostninger og omkostninger, der skal afholdes for at effektuere salget.

Desuden indgår beholdning af reservedele til produktionsapparatet.

## 17. TILGODEHAVENDER

DKK TUSINDE	2019	2018
Tilgodehavender fra salg	270.297	262.330
Andre tilgodehavender	13.831	10.252
<b>Tilgodehavender</b>	<b>284.128</b>	<b>272.582</b>
<b>Foretagne nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab</b>	<b>1.990</b>	<b>2.209</b>
Hensættelseskonto pr. 01.05.	1.331	950
Valutakursregulering	2	8
Årets konstaterede tab og indgået på tidl. afskrevne fordringer	(186)	(1.742)
Tilbageførte nedskrivninger	0	0
Årets nedskrivninger til imødegåelse af tab	843	2.115
<b>Hensættelseskonto 30.04.</b>	<b>1.990</b>	<b>1.331</b>
<b>Årets nedskrivninger indregnet i resultatopgørelsen</b>	<b>(659)</b>	<b>(373)</b>

### HENSÆTTELSESKONTO

Der anvendes en hensættelseskonto til at reducere den regnskabsmæssige værdi af tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser, hvis værdi er forringet grundet tabsrisiko. Der foretages direkte nedskrivninger af tilgodehavender, hvis værdien ud fra en individuel vurdering af de enkelte debitorers betalingsevne er forringet, f.eks. ved betalingsstandsning e.lign. Nedskrivninger foretages til opgjort nettorealiseringsværdi. Der er foretaget nedskrivning af alle væsentlige overforfaldne tilgodehavender pr. statusdagen.

## 17. TILGODEHAVENDER, FORTSAT

DKK TUSINDE	2019	2018
Forfaldne ikke nedskrevne tilgodehavender:		
Overfaldne med op til en måned	30.740	32.451
Overforfaldne mellem en og tre måneder	13.371	7.792
Overforfaldne mellem tre og seks måneder	2.462	2.081
Overforfaldne over seks måneder	8.443	11.336
	<b>55.016</b>	<b>53.660</b>

### TILGODEHAVENDER

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

Koncernen anvender den simplificerede metode for indregning af værdiforringelse baseret på forventede tab i hele aktivets levetid for tilgodehavender fra salg og huslejetilgodehavender.

## 18. PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER

Der er i regnskabsåret gennemført nedskrivninger på periodeafgrænsningsposter. Nedskrivningerne udgør 1,9 mio. kr., og kan henføres til dattervirksomheden A/S Viru Ölu, Estland.

## 19. AKTIVER BESTEMT FOR SALG

Det er besluttet at afhænde en ejendom. Ejendommen forventes afhændet inden for 12 måneder. Provenu fra salget forventes at svare til den regnskabsmæssige værdi af aktiver og passiver.

DKK TUSINDE	2019	2018
Materielle aktiver	3.134	0
<b>Aktiver bestemt for salg</b>	<b>3.134</b>	<b>0</b>
Gældsforpligtelser	0	0
<b>Nettoaktiver bestemt for salg</b>	<b>3.134</b>	<b>0</b>

## 20. EGENKAPITAL

### RESULTAT OG UDVANDET RESULTAT PR. AKTIE

DKK TUSINDE	2018/2019	2017/2018
<b>Resultat pr. aktie (kr.)</b>	<b>(2,91)</b>	<b>0,06</b>
Beregning af resultat pr. aktie er baseret på følgende:		
<b>Resultat til moderselskabets aktionærer anvendt ved beregning af resultat pr. aktie</b>	<b>(12.899)</b>	<b>256</b>
	<b>2018/2019 STK. Å 10 KR.</b>	<b>2017/2018 STK. Å 10 KR.</b>
Gennemsnitligt antal aktier	6.000.000	6.000.000
Gennemsnitligt antal egne aktier	(1.563.123)	(1.434.403)
<b>Antal aktier anvendt til beregning af resultat pr. aktie (stk.)/udvandet</b>	<b>4.436.877</b>	<b>4.565.597</b>

#### RESULTAT PR. AKTIE

Resultat pr. aktie og udvandet resultat pr. aktie er identisk, idet selskabet ikke har udstedt egenkapitalinstrumenter med udvandingseffekt.

### AKTIEKAPITAL

Aktiekapitalen udgør 60,0 mio. kr. fordelt på 6,4 mio. kr. A-aktier og 53,6 mio. kr. B-aktier. Hvert A-aktiebekøb på 10 kr. har 10 stemmer, og hvert B-aktiebekøb på 10 kr. har 1 stemme. B-aktierne er noteret på NASDAQ OMX København.

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

### BEHOLDNING AF EGNE AKTIER

DKK TUSINDE	Antal aktier a 10 kr.	Nominal værdi % af kapital
Beholdning 01.05.2018	1.434.403	14.344 23,9%
Tilgang	342.939	3.429 5,7%
<b>Beholdning 30.04.2019</b>	<b>1.777.342</b>	<b>17.773 29,6%</b>
Beholdning 01.05.2017	1.434.403	14.344 23,9%
<b>Beholdning 30.04.2018</b>	<b>1.434.403</b>	<b>14.344 23,9%</b>

#### EGNE AKTIER

Anskaffelses- og afståelsessummer for egne aktier samt udbytte fra disse indregnes direkte på egenkapitalen under "Overført resultat".

### UDBYTTE

Den 21.08.2018 udbetalte selskabet ordinært udbytte til aktionærene på 6,0 mio. kr., svarende til 1,00 kr. pr. aktie á 10 kr. (2017/2018: 12,0 mio. kr. svarende til 2,00 kr. pr. aktie á 10 kr.).

For regnskabsåret 2018/2019 indstiller bestyrelsen til generalforsamlingen, at der ikke udbetales udbytte.

## 21. UDSKUDT SKAT

DKK TUSINDE	Udskudte skatteaktiver	Udskudte skattefor- pligtelser
Udskudte skatteforpligtelser og skatteaktiver 01.05.2018	0	43.221
Ændring i udskudt skat indregnet i resultatopgørelse	0	(3.089)
Ændring af udskudt skat indregnet i anden totalindkomst	0	0
Ændring af udskudt skat modregnet i aktuel skat	0	0
<b>Udskudte skatteaktiver og skatteforpligtelser 30.04.2019</b>	<b>0</b>	<b>40.132</b>
Udskudte skatteforpligtelser og skatteaktiver 01.05.2017	0	46.630
Ændring i udskudt skat indregnet i resultatopgørelse	0	(3.409)
Ændring af udskudt skat indregnet i anden totalindkomst	0	0
Ændring af udskudt skat modregnet i aktuel skat	0	0
<b>Udskudte skatteaktiver og skatteforpligtelser 30.04.2018</b>	<b>0</b>	<b>43.221</b>

## 21. UDSKUDT SKAT, FORTSAT

DKK TUSINDE	01.05.	Indregnet i resultatopgørelse	Indregnet i anden totalindkomst	Overført til aktuel skat	30.04.
Langfristede aktiver	46.588	(2.524)	0	0	44.064
Kortfristede aktiver	2.179	96	0	0	2.275
Forpligtelser	(4.341)	(663)	0	0	(5.004)
Fremførte skattemæssige underskud	(1.098)	2	0	0	(1.096)
<b>Midlertidige forskelle</b>	<b>43.328</b>	<b>(3.089)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>40.239</b>
Uudnyttede skattemæssige underskud	(107)	0	0	0	(107)
<b>Uudnyttede skattemæssige underskud</b>	<b>(107)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(107)</b>
<b>Udskudte skatteforpligtelser 2019</b>	<b>43.221</b>	<b>(3.089)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>40.132</b>
Langfristede aktiver	51.180	(4.592)	0	0	46.588
Kortfristede aktiver	2.567	(388)	0	0	2.179
Forpligtelser	(5.681)	1.340	0	0	(4.341)
Fremførte skattemæssige underskud	(1.326)	228	0	0	(1.098)
<b>Midlertidige forskelle</b>	<b>46.740</b>	<b>(3.412)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>43.328</b>
Uudnyttede skattemæssige underskud	(110)	3	0	0	(107)
<b>Uudnyttede skattemæssige underskud</b>	<b>(110)</b>	<b>3</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(107)</b>
<b>Udskudte skatteforpligtelser 2018</b>	<b>46.630</b>	<b>(3.409)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>43.221</b>



## 22. GÆLD TIL REALKREDITINSTITUTTER

DKK TUSINDE	2019	2018
<b>Gæld til realkreditinstitutter med pant i fast ejendom og værdipapirer</b>	<b>135.448</b>	<b>151.855</b>
Gæld til realkreditinstitutter forfalder til betaling således:		
På anfordring inden for et år fra balancedagen	16.249	16.463
Mellem to og fem år fra balancedagen	65.194	66.656
Efter fem år fra balancedagen	54.005	68.736
Gæld til realkreditinstitutter er indregnet således i balancen:		
Kortfristede gældsforpligtelser	16.249	16.463
Langfristede gældsforpligtelser	119.199	135.392
<b>Regnskabsmæssig værdi af pantsatte ejendomme og produktionsanlæg</b>	<b>135.448</b>	<b>151.855</b>

### Afstemning af gældsforpligtelser fra finansieringsaktivitet

DKK TUSINDE	01.05 2018	Pengestrømme	Ikke pengestrømme	30.04. 2019
Gæld til realkreditinstitutter	151.855	(16.744)	307	135.448

DKK TUSINDE	Valuta	Udløb	Fast/ variabel	Amortiseret kostpris t.kr.	Nominal værdi t.kr.	Dags- værdi t.kr.
Gæld til realkreditinstitutter	DKK	2026	Variabel	1.234	1.273	1.342
Gæld til realkreditinstitutter	DKK	2038	Variabel	2.542	2.542	2.612
Gæld til realkreditinstitutter	DKK	2027	Variabel	98.280	98.281	99.096
Gæld til realkreditinstitutter	DKK	2028	Variabel	33.392	33.392	33.667
<b>30.04.2019</b>				<b>135.448</b>	<b>135.448</b>	<b>136.697</b>
Gæld til realkreditinstitutter	DKK	2026	Variabel	1.405	1.450	1.534
Gæld til realkreditinstitutter	DKK	2038	Variabel	2.675	2.675	2.724
Gæld til realkreditinstitutter	DKK	2027	Variabel	110.661	110.661	114.634
Gæld til realkreditinstitutter	DKK	2028	Variabel	37.114	37.114	38.339
<b>30.04.2018</b>				<b>151.855</b>	<b>151.900</b>	<b>157.231</b>

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

### SIKKERHEDSSTILLELSER

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

Til sikkerhed for gæld til realkreditinstitutter er deponeret ejerpantebrev nom. 16,4 mio. EUR eller 122,4 mio. kr. (2018: 122,0 mio. kr.) i udenlandske ejendomme og produktionsanlæg.

### GÆLD TIL REALKREDITINSTITUTIONER

Gæld til realkreditinstitutioner måles på tidspunktet for lånoptagelse til kostpris, der svarer til dagsværdien af det modtagne provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. Efterfølgende måles prioritetsgæld til amortiseret kostpris.

Dette betyder, at forskellen mellem provenuet ved lånoptagelsen og det beløb, der skal tilbagebetales, indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden som en finansiel omkostning ved at anvende den effektive rentes metode.

## 23. INDREGNEDE LEASINGFORPLIGTELSE

DKK TUSINDE	2019	2018
<b>Indregnede leasingforpligtelser</b>	<b>26.623</b>	<b>0</b>

Indregnede leasingforpligtelser forfalder til betaling således:

På anfordring inden for et år fra balancedagen	6.636	0
Mellem to og fem år fra balancedagen	9.694	0
Efter fem år fra balancedagen	10.293	0

Indregnede leasingforpligtelser er indregnet således i balancen:

Kortfristede gældsforpligtelser	6.636	0
Langfristede gældsforpligtelser	19.987	0

Afstemning af gældsforpligtelser fra finansieringsaktivitet

DKK TUSINDE	01.05 2018	Penge- strømme	Ikke penge- strømme	30.04 2019
Indregnede leasingforpligtelser	25.297	(8.610)	9.934	26.623

## 24. KREDITINSTITUTTER I ØVRIGT

DKK TUSINDE	2019	2018
Bankgæld	65.278	49.630
Gæld til realkreditinstitutter	16.249	16.463
<b>Bankgæld og gæld til realkreditinstitutter</b>	<b>81.527</b>	<b>66.093</b>
Gæld, der indregnes således i balancen:		
<b>Kortfristet gældsforpligtelse</b>	<b>81.527</b>	<b>66.093</b>
Gæld, der forfalder til betaling således:		
<b>På anfordring inden for et år fra balancedagen</b>	<b>81.527</b>	<b>66.093</b>

DKK TUSINDE	Valuta	Udløb	Fast/ variabel	Amor- tiseret kostpris t.kr.	Nominal værdi t.kr.	Dags- værdi t.kr.
Bankgæld	DKK	2019	Variabel	65.278	65.278	65.278
<b>30.04.2019</b>				<b>65.278</b>	<b>65.278</b>	<b>65.278</b>
Bankgæld	DKK	2018	Variabel	49.630	49.630	49.630
<b>30.04.2018</b>				<b>49.630</b>	<b>49.630</b>	<b>49.630</b>

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

## 25. UDSKUDT INDREGNING AF INDTÆGTER

DKK TUSINDE	2019	2018
<b>Udskudt indregning af indtægter fra investeringstilskud</b>	<b>34.664</b>	<b>41.814</b>

Udskudt indregning af indtægter er indregnet således i balancen:

Langfristet udskudt indregning af indtægter	29.166	34.597
Kortfristet udskudt indregning af indtægter	5.498	7.217

### OFFENTLIGE TILSKUD - TILBAGEBETALINGSFORPLIGTELSE

Offentlige tilskud er modtaget til køb af materielle aktiver. Tilskuddet er modtaget under visse betingelser og kan inden for en 5 årig periode kræves tilbagebetalt, såfremt aktiverne fjernes, eller produktionen nedlægges. Der er ingen aktuel tilbagebetalingsforpligtelse. Modtagne offentlige tilskud indtægtsføres i takt med at der afskrives på de tilskudsberettigede aktiver.

## 26. ANDEN KORTFRISTET GÆLD OG FORPLIGTELSE

DKK TUSINDE	2019	2018
Anden offentlig gæld	29.262	27.106
Skyldige personaleforpligtelser	31.294	28.608
Anden kortfristet gæld	44.445	37.816
Indløsningsforpligtelse returemballage	8.623	8.408
Periodeafgrænsningsposter	507	503
	<b>114.131</b>	<b>102.441</b>

Den regnskabsmæssige værdi af anden kortfristet gæld og andre forpligtelser svarer til forpligtelsesens dagsværdi.

### INDLØSNINGSFORPLIGTELSE RETUREMBALLAGE

Forpligtelse til at tilbagekøbe egen emballage i omløb måles til pantprisen, ud fra den skønsmæssige mængde af cirkulerende flasker, kasser og bakker, og indregnes som en tilbagekøbsforpligtelse under kortfristede forpligtelser. Indløsningsforpligtelsen er reguleret med udgangspunkt i årets nettosalg af returemballage med fradrag af et estimeret svind i den cirkulerende mængde af returemballage.

### PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER

Periodeafgrænsningsposter omfatter modtagne indtægter, der vedrører efterfølgende regnskabsår.

## 27. IKKE INDREGNEDE LEJE- OG LEASINGFORPLIGTELSE

Der er indgået leasingkontrakter vedrørende leasing og servicering af maskiner og andre anlæg. Leasingkontrakterne er indgået for maksimum 3 - 10 år med faste ydelser, der årligt pristalsreguleres. Aftalerne er uopsigelige inden for den nævnte periode, hvorefter de vil kunne fornyes.

DKK TUSINDE	2019	2018
<b>Minimumsleasingydelse indregnet i resultatopgørelse</b>	<b>1.636</b>	<b>9.561</b>
Minimumsleasingydelse er indregnet i resultatopgørelsen med følgende fordeling:		
Produktion	491	2.244
Distribution	824	3.271
Administration	321	1.357
Andre driftsomkostninger	0	2.689
	1.636	9.561
<b>De samlede fremtidige minimumsleasingydelse for uopsigelige leasingkontrakter forfalder til betaling således:</b>		
Inden for et år fra balancedagen	1.449	10.267
Mellem to og fem år fra balancedagen	0	16.633
Efter fem år fra balancedagen	0	90
	<b>1.449</b>	<b>26.990</b>

### NÆRTSTÅENDE PARTER

I sammenligningstal indgår lejekontrakter vedrørende bygninger og arealer. Kontrakterne er indgået med selskaber, der har direktør Bernhard Griese og dennes nærtstående som største aktionærer. Lijekontrakterne, der er tinglyst på de enkelte ejendomme, er uopsigelige frem til år 2030 fra udlejers og lejers side. Den årlige leje udgjorde i 2017/2018 2,7 mio. kr. De samlede fremtidige minimumslejeudgifter i uopsigelsesperioden udgjorde 10,8 mio. kr. Lijekontrakterne er i regnskabsåret 2018/2019 behandlet som finansielle leasingkontrakter.

### UDLEJNING OG FREMLEJE

Koncernen har indgået aftaler om udlejning af ejendomme for en periode på 5-12 år, der omfatter såvel investeringsejendomme som lejede ejendomme. Aftalen er uopsigelig for begge parter i lejeperioden.

## 28. ÆNDRINGER I NETTOARBEJDSKAPITAL

DKK TUSINDE	2019	2018
Ændring i varebeholdninger	(10.549)	19.435
Ændring i tilgodehavender fra salg	(7.968)	(2.083)
Ændring i andre tilgodehavender	145	(1.534)
Ændring i leverandørgæld mv.	2.797	(56.366)
Ændring i anden gæld	11.691	10.991
	<b>(3.884)</b>	<b>(29.557)</b>

## 29. HONORAR TIL REVISORER

DKK TUSINDE	2018/2019	2017/2018
Generalforsamlingsvalgt revisor		
Lovpligtig revision	905	1.286
Andre erklæringer med sikkerhed	0	22
Skatterådgivning	105	485
Andre ydelser	25	104
	<b>1.015</b>	<b>1.897</b>

Andre		
Lovpligtig revision	725	560
Andre erklæringer med sikkerhed	18	43
Skatterådgivning	802	59
Andre ydelser	0	91
	<b>1.545</b>	<b>753</b>

## 30. FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER

DKK TUSINDE	2019	2018
Kategorier af finansielle instrumenter		
Tilgodehavender	284.128	272.582
Deposita, lejemaal	147	2.490
Likvide beholdninger	15.178	15.603
<b>Udlån og tilgodehavender</b>	<b>299.453</b>	<b>290.675</b>
Andre kapitalandele og værdipapirer	5.212	5.235
<b>Andre kapitalandele og værdipapirer</b>	<b>5.212</b>	<b>5.235</b>
Gæld til realkreditinstitutter	135.448	151.855
Kreditinstitutter i øvrigt	65.278	49.630
Indregnede leasingforpligtelser	26.623	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser	155.205	152.409
Anden kortfristet gæld og andre forpligtelser	114.131	102.441
<b>Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris</b>	<b>496.685</b>	<b>456.335</b>

### 30. FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER, FORTSAT

#### KONCERNENS RISIKOSTYRINGS-POLITIK

Koncernen er som følge af sin drift, investeringer og finansiering eksponeret over for en række finansielle risici, herunder markedsrisici (valuta, rente- og råvare- risici), kreditrisici og likviditetsrisici.

Koncernen har en centraliseret styring af finansielle risici. De overordnede rammer for den finansielle risikostyring er fastlagt i koncernens finanspolitik. Finanspolitikken omfatter koncernens valutapolitik, investeringspolitik, finansieringspolitik og politik vedrørende kreditrisici i relation til finansielle modparter og omfatter en beskrivelse af godkendte finansielle instrumenter og risikorammer.

Det er koncernens politik ikke at foretage aktiv spekulation i finansielle risici. Koncernens finansielle styring retter sig således alene mod styring og reduktion af de finansielle risici, der er en direkte følge af koncernens drift, investeringer og finansiering.

Koncernen anvender et fuldt integreret finansstyringssystem til styring af finansielle positioner relateret til finansielle instrumenter.

Ledelsen overvåger løbende koncernens risikokoncentration på områder som kunder, geografiske områder og valuta mv. Herudover overvåger ledelsen, om koncernens risikokoncentration er ændret.

Der er ikke sket ændringer i koncernens risikoeksponering og risikostyring sammenholdt med 2017/2018.

#### VALUTARISICI VEDRØRENDE INDREGNEDE AKTIVER OG FORPLIGTELSE

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

DKK TUSINDE	Likvider	Tilgodehavender	Gældforpligtelser	Nettoposition
EUR	7.166	196.982	(335.545)	(131.397)
SEK	369	6.059	(208)	6.220
NOK	1	355	(365)	(9)
Øvrige valutaer	1.518	0	(17)	(1.501)
<b>30.04.2019</b>	<b>9.054</b>	<b>203.396</b>	<b>(336.135)</b>	<b>(123.685)</b>
EUR	5.776	212.144	(388.110)	(170.190)
SEK	3.606	3.169	(540)	6.235
NOK	1	0	(9)	(8)
Øvrige valutaer	1.921	0	(19)	1.902
<b>30.04.2018</b>	<b>11.304</b>	<b>215.313</b>	<b>(388.678)</b>	<b>(162.061)</b>

## 30. FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER, FORTSAT

### FØLSOMHEDSANALYSE VEDRØRENDE VALUTA

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

Havde der været tale om en tilsvarende højere gennemsnitlige valutakurs, ville denne have haft en tilsvarende modsatrettet indvirkning på henholdsvis egenkapitalen og årets resultat.

#### DKK TUSINDE

2019 2018

##### Egenkapitalens følsomhed over for valutakursudsving:

Indvirkning hvis EUR kurs var 1% lavere end faktisk kurs	811	1.006
Indvirkning hvis USD kurs var 5% lavere end faktisk kurs	(449)	(168)
Indvirkning hvis SEK kurs var 5% lavere end faktisk kurs	(755)	(613)
Indvirkning hvis NOK kurs var 5% lavere end faktisk kurs	1	0
Indvirkning hvis øvrige valutaer kurs var 5% lavere end faktisk kurs	61	53

**(331) 278**

##### Resultatets følsomhed over for valutakursudsving:

Indvirkning hvis EUR kurs var 1% lavere end faktisk kurs	(214)	(322)
Indvirkning hvis USD kurs var 5% lavere end faktisk kurs	(389)	(93)
Indvirkning hvis SEK kurs var 5% lavere end faktisk kurs	(513)	(370)
Indvirkning hvis NOK kurs var 5% lavere end faktisk kurs	1	0
Indvirkning hvis øvrige valutaer kurs var 5% lavere end faktisk kurs	60	52

**(1.055) (733)**

### VALUTARISICI VEDRØRENDE FREMIDIGE PENGESTRØMME

Koncernens væsentligste valutaeksponering forventes også fremadrettet at relatere sig til transaktioner i ovenstående valutaer. Transaktionerne forventes at være på samme niveau som realiseret i 2017/2018.

Der er ikke indgået finansielle kontrakter i form af valutaterminskontrakter eller lignende pr. statusdagen, da ledelsen ikke vurderer, at der er væsentlige risici relateret til fremtidige pengestrømme i fremmed valuta.

### RENTERISICI

På grund af Harboe-koncernens kapitalstruktur er risikoen relateret til udsving i markedsrenten begrænset. Koncernen har en nettorentebærende gæld pr. 30.04.2019 på 211,6 mio. kr. (2018: 185,2 mio. kr.). Gælden er variabelt forrentet.

En stigning i markedsrenten på 1% ville påvirke årets resultat før skat negativt med ca. 2,1 mio. kr. (2017/2018 ca. 1,9 mio. kr.).

## 30. FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER, FORTSAT

### LIKVIDITETSRISICI

Forfaldstidspunkter for finansielle forpligtelser eksklusiv rentebetalinger er specificeret i noterne for de enkelte kategorier af forpligtelser.

Koncernen og moderselskabets likviditetsreserve består af likvide beholdninger og uudnyttede kreditfaciliteter.

DKK TUSINDE	2019	2018
Likviditetsreserven sammensætter sig således:		
Likvide beholdninger	15.178	15.603
Uudnyttede kreditfaciliteter	134.722	150.370
<b>Likviditetsreserver</b>	<b>149.900</b>	<b>165.973</b>
Likvider i pengestrømpopgørelsen sammensætter sig således:		
Likvide beholdninger	15.178	15.603
Bankgæld	(65.278)	(49.630)
<b>Likvider</b>	<b>(50.100)</b>	<b>(34.027)</b>

### KREDITRISICI

Den primære kreditrisiko i koncernen er relateret til tilgodehavender for salg, som ikke er forudbetalt. Koncernen har ikke væsentlige kreditrisici vedr. en enkelt kunde eller samarbejdspartner.

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

Risici relateret til salg til kunder søges begrænset gennem sikring af tilgodehavende i form af remburs, bankgarantier, forsikring og lignende, hvilket indgår i vurderingen af den nødvendige nedskrivning til imødegåelse af tab.

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

### KAPITALSTRUKTUR

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

Det er koncernens målsætning, at det økonomiske beredskab i høj grad skal være selvfinansieret og med en fleksibilitet, der også rummer mulighed for

værdiskabende opkøb eller indgåelse i større samarbejder. Koncernens overordnede strategi er uændret i forhold til tidligere år.

Der henvises i øvrigt til omtalen i ledelsesberetningens afsnit om finansielle mål, side 14.

Koncernens finansielle gearing fremgår af hoved- og nøgletalsoversigt, side 9.

### MISLIGHOLDELSER AF LÅNEAFTALER

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



## 31. NÆRTSTÅENDE PARTER

### NÆRTSTÅENDE PARTER MED BESTEMMENDE INDFLYDELSE

Følgende parter har haft bestemmende indflydelse over moderselskabet og koncernen i perioden 01.05.2018 til 07.02.2019:

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

### TRANSAKTIONER MED NÆRTSTÅENDE PARTER

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

2018/2019 DKK TUSINDE	Ejere med kontrol over Harboes Bryggeri A/S*	Medlemmer af bestyrelsen, direktionen og andre ledende medarbejdere	Andre nært- stående parter	I alt
Salg af varer	554	0	274	828
Køb af varer	5	0	58	63
Salg af materielle aktiver	0	0	0	0
Køb af materielle aktiver	0	0	0	0
Salg af tjenesteydelser	124	0	3.249	3.373
Køb af service- og tjenesteydelser	1.294	0	948	2.242
Salg af leje	384	0	1.150	1.534
Køb af leje	804	0	1.787	2.591
Vederlag mv.	4.377	16.483	2.028	22.888
Deposita, lejemål	16	0	0	16
Tilgodehavender fra salg mv.	0	0	592	592
Leverandørgæld mv.	0	63	808	871
Udlodning af udbytte	929	27	21	977

## 31. NÆRTSTÅENDE PARTER, FORTSAT

2017/2018 DKK TUSINDE	Ejere med kontrol over Harboes Bryggeri A/S*	Medlemmer af bestyrelsen, direktionen og andre ledende medarbejdere	Andre nært- stående parter	I alt
Salg af varer	289	0	0	289
Køb af varer	1.179	0	0	1.179
Salg af materielle aktiver	80	0	0	80
Køb af materielle aktiver	65	0	0	65
Salg af tjenesteydelser	5.979	0	0	5.979
Køb af service- og tjenesteydelser	2.788	88	336	3.212
Salg af leje	1.520	0	0	1.520
Køb af leje	2.767	0	0	2.767
Vederlag mv.	5.666	14.604	1.827	22.097
Deposita, lejemål	2.490	0	0	2.490
Tilgodehavender fra salg mv.	1.030	0	0	1.030
Leverandørgæld mv.	335	0	0	335
Udlodning af udbytte	1.858	53	42	1.953

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

### SUPPLERENDE OPLYSNINGER (NOTE 31)

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

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

Koncernen har indgået lejekontrakter vedrørende bygninger og arealer. Kontrakterne er indgået med selskaber, der har direktør Bernhard Griese og dennes nærtstående som største aktionærer.

## 32. EVENTUALFORPLIGTELSE, SIKKERHEDSSTILLELSE OG KONTRAKTLIGE FORPLIGTELSE

### VERSERENDE SAGER

Koncernen har en verserende sag pr. 30. april 2019, som forventes afgjort i løbet af 2019. Den økonomiske konsekvens af tviste er opgjort til 7.297 t.kr., hvoraf 4.526 t.kr. er reserveret. Reservationen er baseret på skøn over de mest sandsynlige udfald af sagerne, baseret på blandt andet vurderinger fra eksterne rådgivere. Det er ledelsens

opfattelse at denne reservation er tilstrækkelig.

### KONTRAKTLIGE FORPLIGTELSE

Der foreligger ikke væsentlige kontraktlige forpligtelser pr. 30.04.2019.

### EVENTUALFORPLIGTELSE

En gennemgang af de i koncernen anvendte interne afregningspriser har

medført, at skattemyndighederne har foreslået en omfordeling af koncernens skattepligtige indkomst for tidligere indkomstår. Koncernen er ikke enig i de foreslåede omfordelinger, og det forventes at resultatet af gennemgangen ikke vil få væsentlig indflydelse på koncernens finansielle stilling.

Lejekontrakterne, der er tinglyst på de enkelte ejendomme, er uopsigelige frem til år 2030. Den årlige leje andrager 1.791 t.kr. (2017/2018 2.689 t.kr.). De samlede fremtidige minimumsleasingydelser i uopsigelsesperioden udgør 19.998 t.kr.

### VEDERLAG MV. TIL BESTYRELSE, DIREKTION OG ANDRE LEDENDE MEDARBEJDERE (NOTE 31).

Der henvises til note 5 for oplysninger om ydet vederlag til koncernens bestyrelse, direktion og andre ledende medarbejdere. Vederlaget er indeholdt i ovenstående opstilling.

## 33. GODKENDELSE AF ÅRSRAPPORT TIL OFFENTLIGGØRELSE

Bestyrelsen har på bestyrelsesmødet den 25. juni 2019 godkendt nærværende årsrapport til offentliggørelse. Årsrapporten forelægges aktionærerne i Harboes Bryggeri A/S til godkendelse på den ordinære generalforsamling den 21. august 2019.

# MODERSELSKABREGNSKAB

## RESULTATOPGØRELSE

1. MAJ 2018 - 30. APRIL 2019

DKK TUSINDE	Note	2018/2019	2017/2018
<b>Nettoomsætning</b>	<b>1</b>	<b>610.559</b>	<b>573.175</b>
Produktionsomkostninger	2, 3, 4, 5	(510.584)	(488.695)
<b>Bruttoresultat</b>		<b>99.975</b>	<b>84.480</b>
Andre driftsindtægter		2.183	1.113
Salgs- og distributionsomkostninger		(70.576)	(68.487)
Administrationsomkostninger		(42.979)	(38.972)
<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>		<b>(11.397)</b>	<b>(21.866)</b>
Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder		(23.956)	57
Finansielle indtægter	6	1.632	1.973
Finansielle omkostninger	7	(3.255)	(2.850)
<b>Resultat før skat</b>		<b>(36.976)</b>	<b>(22.686)</b>
Skat af årets resultat	8	2.766	4.912
<b>Årets resultat</b>		<b>(34.210)</b>	<b>(17.774)</b>

## TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

1. MAJ 2018 - 30. APRIL 2019

DKK TUSINDE	Note	2018/2019	2017/2018
<b>Året resultat</b>		<b>(34.210)</b>	<b>(17.774)</b>
Anden totalindkomst:			
Poster, der kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:			
Dagsværdiregulering af andre kapitalandele og værdipapirer		106	160
Dagsværdiregulering af finansielle aktiver, recirkulering ved afståelse		0	0
Skat af anden totalindkomst	8	(23)	(35)
<b>Anden totalindkomst</b>		<b>83</b>	<b>125</b>
<b>Totalindkomst i alt</b>		<b>(34.127)</b>	<b>(17.649)</b>

# BALANCE

## AKTIVER PR. 30. APRIL

DKK TUSINDE	Note	2019	2018
<b>AKTIVER</b>			
Immaterielle aktiver	9	20.533	18.729
Materielle aktiver	10	370.083	367.147
Kapitalandele i dattervirksomheder	11	89.383	98.481
Andre kapitalandele og værdipapirer	12	5.106	5.130
Tilgodehavende hos dattervirksomhed	12	0	13.355
<b>Langfristede aktiver</b>		<b>485.105</b>	<b>502.842</b>
Varebeholdninger	13	63.191	60.285
Tilgodehavender	14	107.443	92.854
Tilgodehavender hos dattervirksomheder	15	5.300	1.633
Periodeafgrænsningsposter		5.135	5.351
Likvide beholdninger		7.735	8.163
Selskabsskat sambeskatningsbidrag		477	129
Aktiver bestemt for salg	17	3.134	0
<b>Kortfristede aktiver</b>		<b>192.415</b>	<b>168.415</b>
<b>Aktiver</b>		<b>677.520</b>	<b>671.257</b>

## PASSIVER PR. 30. APRIL

DKK TUSINDE	Note	2019	2018
<b>PASSIVER</b>			
Aktiekapital		60.000	60.000
Andre reserver		3.518	1.033
Overført totalindkomst		2.911	71.064
<b>Egenkapital</b>	<b>17</b>	<b>66.429</b>	<b>132.097</b>
Gæld til realkreditinstitutter	19	3.471	3.776
Udskudte skatteforpligtelser	18	17.643	20.021
Indregnede leasingforpligtelser	20	23.120	0
Udskudt indregning af indtægter	22	0	152
<b>Langfristede forpligtelser</b>		<b>44.234</b>	<b>23.949</b>
Udskudt indregning af indtægter	22	152	904
Bankgæld og gæld til realkreditinstitutter	19, 21	65.583	49.933
Indregnede leasingforpligtelser	20	3.396	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser		60.067	52.837
Gæld til dattervirksomheder		357.651	341.485
Anden kortfristet gæld og andre forpligtelser	23	80.008	70.052
<b>Kortfristede forpligtelser</b>		<b>566.857</b>	<b>515.211</b>
<b>Forpligtelser</b>		<b>611.091</b>	<b>539.160</b>
<b>Passiver</b>		<b>677.520</b>	<b>671.257</b>

# PENGESTRØMSOPGØRELSE

1. MAJ 2018 - 30. APRIL 2019

DKK TUSINDE	Note	2018/2019	2017/2018	DKK TUSINDE	Note	2018/2019	2017/2018
Resultat af primær drift (EBIT)		(11.397)	(21.866)	Køb af immaterielle aktiver		(3.547)	(4.904)
Af- og nedskrivninger		44.660	42.162	Køb af materielle aktiver		(18.588)	(40.963)
Indtægtsførte tilskud		(904)	(904)	Salg af materielle aktiver		267	633
Øvrige reguleringer		49	1.100	Salg af finansielle aktiver		597	205
Ændring i netto arbejdskapital	26	(92)	(42.636)	Modtaget udbytte		31	41
<b>Pengestrømme fra primær drift</b>		<b>32.316</b>	<b>(22.144)</b>	Ændring i lån til dattervirksomhed		(5.768)	(6.241)
Modtagne finansielle indtægter		1.601	1.932	Kapitalindsud dattervirksomhed		0	0
Betalte finansielle omkostninger		(3.255)	(2.850)	Ændring i finansielle aktiver		(20)	0
Betalt selskabsskat		8	(11)	<b>Pengestrømme fra investeringer</b>		<b>(27.028)</b>	<b>(51.270)</b>
<b>Pengestrømme fra drift</b>		<b>30.670</b>	<b>(23.073)</b>	Udbetalt udbytte til aktionærer i moderselskab		(4.566)	(9.131)
				Afdrag på prioritetsgæld	19	(303)	(202)
				Køb af egne aktier		(26.975)	0
				Afdrag på indregnede leasingforpligtelser	20	(4.040)	0
				<b>Pengestrømme fra finansiering</b>		<b>(35.884)</b>	<b>(9.333)</b>
				<b>Ændring i likvider</b>		<b>(32.242)</b>	<b>(83.635)</b>
				Likvider 01.05		(382.952)	(299.317)
				<b>Likvider 30.04</b>	<b>28</b>	<b>(415.194)</b>	<b>(382.952)</b>

# EGENKAPITALOPGØRELSE

1. MAJ 2018 - 30. APRIL 2019

## DKK TUSINDE

	Aktie- kapital	Værdiregulering af andre kapitalandele og værdipapirer	Reserve for udviklingsom- kostninger	Andre reserver ialt	Overført totalindkomst	Egenkapital i alt
<b>Egenkapital 30.04.2018</b>	<b>60.000</b>	<b>(1.584)</b>	<b>2.617</b>	<b>1.033</b>	<b>71.064</b>	<b>132.097</b>
<b>Egenkapitalbevægelser 2018/2019</b>						
Årets resultat	0	0	0	0	(34.210)	(34.210)
Reserve for udviklingsomkostninger	0	0	2.402	2.402	(2.402)	0
Anden totalindkomst efter skat	0	83	0	83	0	83
<b>Totalindkomst for regnskabsåret</b>	<b>0</b>	<b>83</b>	<b>2.402</b>	<b>2.485</b>	<b>(36.612)</b>	<b>(34.127)</b>
Udloddet udbytte	0	0	0	0	(6.000)	(6.000)
Udbytte af egne aktier	0	0	0	0	1.434	1.434
Køb af egne aktier	0	0	0	0	(26.975)	(26.975)
<b>Egenkapitalbevægelse i alt</b>	<b>0</b>	<b>83</b>	<b>2.402</b>	<b>2.485</b>	<b>(68.153)</b>	<b>(65.668)</b>
<b>Egenkapital 30.04.2019</b>	<b>60.000</b>	<b>(1.501)</b>	<b>5.019</b>	<b>3.518</b>	<b>2.911</b>	<b>66.429</b>
<b>Egenkapital 30.04.2017</b>	<b>60.000</b>	<b>(1.709)</b>	<b>0</b>	<b>(1.709)</b>	<b>100.586</b>	<b>158.877</b>
<b>Egenkapitalbevægelser 2017/2018</b>						
Årets resultat	0	0	0	0	(17.774)	(17.774)
Reserve for udviklingsomkostninger	0	0	2.617	2.617	(2.617)	0
Anden totalindkomst efter skat	0	125	0	125	0	125
<b>Totalindkomst for regnskabsåret</b>	<b>0</b>	<b>125</b>	<b>2.617</b>	<b>2.742</b>	<b>(20.391)</b>	<b>17.649</b>
Udloddet udbytte	0	0	0	0	(12.000)	(12.000)
Udbytte af egne aktier	0	0	0	0	2.869	2.869
<b>Egenkapitalbevægelse i alt</b>	<b>0</b>	<b>125</b>	<b>2.617</b>	<b>2.742</b>	<b>(29.522)</b>	<b>(26.780)</b>
<b>Egenkapital 30.04.2018</b>	<b>60.000</b>	<b>(1.584)</b>	<b>2.617</b>	<b>1.033</b>	<b>71.064</b>	<b>132.097</b>

## NOTER TIL MODERSELSKABSREGNSKAB

1. Segmentoplysninger og omsætning
2. Produktionsomkostninger
3. Personaleomkostninger
4. Forsknings- og udviklingsomkostninger
5. Af- og nedskrivninger
6. Finansielle indtægter
7. Finansielle omkostninger
8. Skat af årets resultat
9. Immaterielle aktiver
10. Materielle aktiver
11. Kapitalandele i dattervirksomheder
12. Andre kapitalandele og værdipapirer
13. Varebeholdninger
14. Tilgodehavender
15. Tilgodehavende hos datterselskaber
16. Aktiver bestemt for salg
17. Egenkapital
18. Udskudt skat
19. Gæld til realkreditinstitutter
20. Indregnede leasingforpligtelser
21. Kreditinstitutter i øvrigt
22. Udskudt indregning af indtægter
23. Anden kortfristet gæld og forpligtelser
24. Ikke indregnede leje- og leasingforpligtelser
25. Eventualforpligtelser, sikkerhedsstillelser og kontraktlige forpligtelser
26. Ændring i nettoarbejds kapital
27. Honorar til revisorer
28. Finansielle risici og finansielle instrumenter
29. Nærtstående parter
30. Anvendt regnskabspraksis mv.

### SYMBOLFORKLARING

 Anvendt regnskabspraksis

 Supplerende oplysninger



## 1. SEGMENTOPLYSNINGER OG OMSÆTNING

### SEGMENTOPLYSNINGER

Baseret på den interne rapportering, der af ledelsen anvendes til vurdering af resultater og ressourceallokering har virksomheden identificeret ét driftssegment, bryggerivirksomhed, der omfatter produktion og salg af øl, læskedrikke, maldrikke samt malturtprodukter (Ingrediens), hvilket er i overensstemmelse med den måde, hvorpå aktiviteter organiseres og styres.

### OMSÆTNING FORDELT PÅ GEOGRAFISKE OMRÅDER

Selskabets aktiviteter er primært fordelt på områderne Danmark, Tyskland og øvrige lande (Afrika, Asien, Mellemøsten, Americas og Europa i øvrigt).

Selskabets aktiviteter nettoomsætningsfordeling på disse geografiske områder er specificeret nedenfor, hvor nettoomsætningen er fordelt ud fra kundernes hjemsted.

DKK TUSINDE	NETTOOMSÆTNING	
	2018/2019	2017/2018
Danmark	344.468	313.076
Tyskland	137.794	139.384
Øvrige lande	128.297	120.715
	<b>610.559</b>	<b>573.175</b>

Alle selskabets langfristede aktiver er i lighed med 2017/2018 fysisk placeret i Danmark.

### NETTOOMSÆTNING

Nettoomsætningen fra salg af varer indregnes i resultatopgørelsen, når kontrollen af varerne overgår til køber, dvs. på tidspunktet for levering. Nettoomsætningen opgøres som det beløb, eksklusiv moms, øl- og vandafgift og lignende, der opkræves på vegne af tredjemand, der forventes modtaget for de leverede varer på tidspunktet for handlens indgåelse.

## 2. PRODUKTIONSOMKOSTNINGER

DKK TUSINDE	2018/2019	2017/2018
Vareforbrug	452.364	432.893
Af- og nedskrivninger, jf. note 3	33.660	33.149
Øvrige produktionsomkostninger	24.560	22.653
	<b>510.584</b>	<b>488.695</b>

## 3. PERSONALEOMKOSTNINGER

DKK TUSINDE	2018/2019	2017/2018
Bestyrelsehonorer	690	690
Lønninger og gager	107.032	99.573
Bidragsbaserede pensionsordninger	9.695	9.149
Andre omkostninger til social sikring	298	1.051
Øvrige personaleomkostninger	2.567	2.961
Refusion fra offentlige myndigheder	(603)	(245)
	<b>119.679</b>	<b>113.179</b>
Personaleomkostningerne er fordelt således:		
Produktionsomkostninger	73.982	65.998
Distributionsomkostninger	22.035	27.031
Administrationsomkostninger	22.727	18.973
Indregnet i kostpris for tekniske anlæg/udviklingsprojekter	935	1.177
	<b>119.679</b>	<b>113.179</b>
<b>Gennemsnitligt antal medarbejdere</b>	<b>235</b>	<b>225</b>

### 3. PERSONALEOMKOSTNINGER, FORTSAT

DKK TUSINDE	Bestyrelse		Direktion		Andre ledende medarbejdere	
	2018/2019	2017/2018	2018/2019	2017/2018	2018/2019	2017/2018
<b>Vederlag til ledelsesmedlemmer</b>						
Bestyrelshonorar	690	690	0	0	0	0
Lønninger og gager mv.	0	0	4.435	4.662	11.260	10.638
Pension	0	0	0	0	1.131	1.027
<b>Vederlag i alt</b>	<b>690</b>	<b>690</b>	<b>4.435</b>	<b>4.662</b>	<b>12.391</b>	<b>11.665</b>

#### PERSONALEOMKOSTNINGER

Der henvises til oplysninger i koncernregnskabet, note 5.

### 4. FORSKNINGS- OG UDVIKLINGSOMKOSTNINGER

DKK TUSINDE	2018/2019	2017/2018
<b>Sammenhængen mellem afholdte omkostningsførte udviklingsomkostninger og udviklingsomkostninger indregnet under immaterielle aktiver er:</b>		
Afholdte forsknings- og udviklingsomkostninger	16.107	14.363
Udviklingsomkostninger indregnet under immaterielle aktiver	(3.079)	(3.571)
<b>Årets forsknings- og udviklingsomkostninger som ikke er indregnet under immaterielle aktiver, indregnet under produktionsomkostninger i resultatopgørelsen</b>	<b>13.028</b>	<b>10.792</b>

## 5. AF- OG NEDSKRIVNINGER

DKK TUSINDE	2018/2019	2017/2018
Immaterielle aktiver	2.915	4.848
Grunde og bygninger	8.005	5.957
Produktionsanlæg og maskiner	29.757	28.072
Andre anlæg mv	5.156	4.459
Fortjeneste/tab ved salg af materielle aktiver	(209)	(409)
	<b>45.624</b>	<b>42.927</b>
Af- og nedskrivninger er fordelt således:		
Produktionsomkostninger	33.660	33.149
Distributionsomkostninger	3.887	2.485
Administrationsomkostninger	6.904	6.528
Indregnet i kostpris for udviklingsomkostninger	1.173	765
	<b>45.624</b>	<b>42.927</b>

## 6. FINANSIELLE INDTÆGTER

DKK TUSINDE	2018/2019	2017/2018
Renter af bankindestående mv.	9	7
Finansielle indtægter fra dattervirksomheder	1.571	1.911
Renter af investering - andre værdipapirer	21	14
<b>Indtægter fra finansielle aktiver, der ikke måles til dagsværdi via resultatet</b>	<b>1.601</b>	<b>1.932</b>
Udbytte fra andre kapitalandele	31	41
	<b>1.632</b>	<b>1.973</b>

## 7. FINANSIELLE OMKOSTNINGER

DKK TUSINDE	2018/2019	2017/2018
Renter på prioritetsgæld	40	38
Renter på bankgæld m.v.	2.087	1.847
Renter af indregnede leasingsforpligtelser	535	0
<b>Finansielle omkostninger af finansielle forpligtelser, der ikke måles til dagsværdi via resultatet</b>	<b>2.662</b>	<b>1.885</b>
Valutakursgevinster og -tab, netto	593	965
	<b>3.255</b>	<b>2.850</b>

## 8. SKAT AF ÅRETS RESULTAT

DKK TUSINDE	2018/2019	2017/2018
Aktuel skat	(361)	(110)
Reguleringer tidligere år	(4)	0
Regulering af udskudt skat	(2.378)	(4.767)
	<b>(2.743)</b>	<b>(4.877)</b>
Som fordeler sig således:		
Skat af årets resultat	(2.766)	(4.912)
Skat af anden totalindkomst	23	35
	<b>(2.743)</b>	<b>(4.877)</b>

DKK TUSINDE	2018/2019	2018/2019 %	2017/2018	2017/2018 %
<b>Resultat før skat</b>	<b>(36.976)</b>		<b>(22.686)</b>	
Beregnet skat heraf	(8.135)	22,0	(4.991)	22,0
Ikke fradragsberettigede omkostninger og indtægter samt af- og nedskrivninger	5.396	(14,6)	114	(0,5)
Effekt af reguleringer tidligere år	(4)	0	0	0
<b>Årets skat/effektiv skatteprocent</b>	<b>(2.743)</b>	<b>7,4</b>	<b>(4.877)</b>	<b>21,5</b>

### ÅRETS SKAT/EFFEKTIV SKATTEPROCENT

Den effektive skatteprocent i regnskabsåret 2018/2019 er ekstraordinært påvirket af nedskrivning af kapitalanvendelse i dattervirksomhed samt nedskrivning af andre kapitalandele og værdipapirer.

## 9. IMMATERIELLE AKTIVER

DKK TUSINDE	Rettigheder	Udviklingsprojekter	Software	Igangværende udviklingsprojekter	Total
Kostpris 01.05.2018	7.900	7.121	32.807	3.571	51.399
Regulering til primo	0	0	0	0	0
Overførsel	0	0	215	(215)	0
Tilgang	17	0	1.624	3.079	4.720
<b>Kostpris 30.04.2019</b>	<b>7.917</b>	<b>7.121</b>	<b>34.646</b>	<b>6.435</b>	<b>56.119</b>
Af- og nedskrivninger 01.05.2018	108	7.121	25.441	0	32.670
Regulering til primo	0	0	(1)	0	(1)
Årets afskrivninger	436	0	2.479	0	2.915
<b>Af- og nedskrivninger pr. 30.04.2019</b>	<b>544</b>	<b>7.121</b>	<b>27.919</b>	<b>0</b>	<b>35.584</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 30.04.2019</b>	<b>7.373</b>	<b>0</b>	<b>6.727</b>	<b>6.435</b>	<b>20.535</b>
Kostpris 01.05.2017	6.610	7.121	31.978	43	45.752
Regulering til primo	0	0	(22)	0	(22)
Overførsel	0	0	43	(43)	0
Tilgang	1.290	0	808	3.571	5.669
<b>Kostpris 30.04.2018</b>	<b>7.900</b>	<b>7.121</b>	<b>32.807</b>	<b>3.571</b>	<b>51.399</b>
Af- og nedskrivninger 01.05.2017	0	5.934	21.910	0	27.844
Regulering til primo	0	0	(22)	0	(22)
Årets afskrivninger	108	1.187	3.553	0	4.848
<b>Af- og nedskrivninger pr. 30.04.2018</b>	<b>108</b>	<b>7.121</b>	<b>25.441</b>	<b>0</b>	<b>32.670</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 30.04.2018</b>	<b>7.792</b>	<b>0</b>	<b>7.366</b>	<b>3.571</b>	<b>18.729</b>

### IMMATERIELLE AKTIVER

Der henvises til anvendt regnskabspraksis i koncernregnskabet, note 12.

## 10. MATERIELLE AKTIVER

DKK TUSINDE	Grunde og bygninger	Produktionsanlæg og maskiner	Andre anlæg mv.	Reserve dele til egne maskiner	Anlæg under opførelse	Total
Kostpris 01.05.2018	324.123	640.745	63.992	0	1.157	1.030.017
Overførsler	0	486	185	0	(671)	0
Tilgang	7.310	5.821	3.406	0	2.051	18.588
Afgang	0	0	(1.174)	0	0	(1.174)
Overført til aktiver bestemt for salg	(3.134)	0	0	0	0	(3.134)
<b>Kostpris 30.04.2019</b>	<b>328.299</b>	<b>647.052</b>	<b>66.409</b>	<b>0</b>	<b>2.537</b>	<b>1.044.297</b>
Af- og nedskrivninger 01.05.2018	175.873	438.949	48.049	0	0	662.871
Årets afskrivninger	6.281	28.401	3.937	0	0	38.619
Årets nedskrivninger	0	225	0	0	0	225
Tilbageførsel ved afgang	0	0	(1.116)	0	0	(1.116)
<b>Af- og nedskrivninger 30.04.2019</b>	<b>182.154</b>	<b>467.575</b>	<b>50.870</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>700.599</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 30.04.2019</b>	<b>146.145</b>	<b>179.477</b>	<b>15.539</b>	<b>0</b>	<b>2.537</b>	<b>343.698</b>
<b>Leasede aktiver indregnet i balancen</b>						
Kostpris 01.05.2018	0	0	0	0	0	0
Effekt af ændring i anvendt regnskabspraksis	25.023	1.697	2.704	0	0	29.424
Tilgang	445	0	589	0	0	1.034
<b>Kostpris 30.04.2019</b>	<b>25.468</b>	<b>1.697</b>	<b>3.294</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>30.458</b>
Af- og nedskrivninger 01.05.2018	0	0	0	0	0	0
Årets afskrivninger	1.724	1.131	1.219	0	0	4.074
<b>Af- og nedskrivninger 30.04.2019</b>	<b>1.724</b>	<b>1.131</b>	<b>1.219</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>4.074</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi af indregnede leasingaktiver 30.04.2019</b>	<b>23.744</b>	<b>566</b>	<b>2.075</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>26.385</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi i alt 30.04.2019</b>	<b>169.890</b>	<b>180.043</b>	<b>17.614</b>	<b>0</b>	<b>2.537</b>	<b>370.083</b>

### 📄 MATERIELLE AKTIVER

Der henvises til anvendt regnskabspraksis i koncernregnskabet, note 13.

## 10. MATERIELLE AKTIVER, FORTSAT

DKK TUSINDE	Grunde og bygninger	Produktionsanlæg og maskiner	Andre anlæg mv.	Reserve dele til egne maskiner	Anlæg under opførelse	Total
Kostpris 01.05.2017	275.872	625.898	57.346	1.100	32.329	992.545
Reklassifikation af tilgang primo	0	(2)	0	0	0	(2)
Overførsler	29.516	891	1.380	0	(31.787)	0
Tilgang	18.735	13.958	7.655	0	615	40.963
Afgang	0	0	(2.389)	(1.100)	0	(3.489)
<b>Kostpris 30.04.2018</b>	<b>324.123</b>	<b>640.745</b>	<b>63.992</b>	<b>0</b>	<b>1.157</b>	<b>1.030.017</b>
Af- og nedskrivninger 01.05.2017	169.916	410.877	45.755	0	0	626.548
Reklassifikation af tilgang primo	0	(1)	0	0	0	(1)
Årets afskrivninger	5.957	28.072	4.459	0	0	38.488
Tilbageførsel ved afgang	0	0	(2.165)	0	0	(2.165)
<b>Af- og nedskrivninger 30.04.2018</b>	<b>175.873</b>	<b>438.948</b>	<b>48.049</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>662.870</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 30.04.2018</b>	<b>148.250</b>	<b>201.797</b>	<b>15.943</b>	<b>0</b>	<b>1.157</b>	<b>367.147</b>

### MATERIELLE AKTIVER

Der henvises til anvendt regnskabspraksis i koncernregnskabet, note 12.

## 11. KAPITALANDELE I DATTERVIRKSOMHEDER

DKK TUSINDE	2019	2018
Kostpris 01.05.	391.941	376.890
Tilgang	15.396	15.051
Afgang	(500)	0
<b>Kostpris 30.04</b>	<b>406.837</b>	<b>391.941</b>
Nedskrivninger 01.05.	(293.460)	(289.635)
Årets nedskrivning	(23.998)	(3.825)
Afgang - Tilbageførsel	4	0
<b>Nedskrivninger 30.04.</b>	<b>(317.454)</b>	<b>(293.460)</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 30.04.</b>	<b>89.383</b>	<b>98.481</b>
<b>Årets nedskrivninger kan specificeres således:</b>		
AS Viru Ōlu, Estland	23.998	3.825
	<b>23.998</b>	<b>3.825</b>

### KAPITALANDELE I DATTERVIRKSOMHEDER

Selskab	Land	Ejerandel	Stemmeandel
Darguner Brauerei GmbH	Tyskland	100%	100%
AS Viru Ōlu	Estland	99,4%	99,4%
Harboe Norge AS	Norge	100%	100%
Harboe Ejendomme A/S	Danmark	100%	100%
Harboe Sverige AB	Sverige	100%	100%
Skælskør Bryghus A/S*	Danmark	100%	100%

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

\*Likvideret pr. 31.03.2019

### KAPITALANDELE I DATTERVIRKSOMHEDER

Kapitalandele i dattervirksomheder måles til kostpris i moderselskabets årsregnskab. Hvis kostprisen overstiger kapitalandelens genindvindingsværdi, som højeste værdi af salgsværdi og kapitalværdi, nedskrives til denne lavere værdi. Hvis der udloddes mere i udbytte, end der samlet set er indtjent i virksomheden siden overtagelsen af denne, anses dette som en indikation på værdiforringelse.

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

### SUPPLERENDE OPLYSNINGER - AS VIRU ŌLU

Moderselskabets investering i AS Viru Ōlu, Estland, er pr. 30. april 2019 nedskrevet med 24 mio. kr. baseret på en individuel vurdering af genindvindingsværdien af disse investeringer. Selskabet har i flere regnskabsår genereret underskud.

Genindvindingsværdien er udtryk for aktivets nytteværdi, og forventes med nedskrivningen af tilgodehavende hos dattervirksomhed hhv. kortfristet og langfristet, at kunne dække værdien af moderselskabets resterende mellemværende med selskabet. jf. værdien af tilgodehavende på 5,3 mio. kr. indregnet under kortfristede aktiver i balancen jf. note 15.



## 12. ANDRE KAPITALANDELE OG VÆRDIPAPIRER SAMT TILGODEHAVENDE HOS DATTERSELSKABER

DKK TUSINDE	Andre kapitalandele og værdipapirer	Tilgodehavende hos dattervirksomhed
Kostpris 01.05.2018	14.099	13.385
Regulering, primo	0	0
Tilgang	0	0
Afgang	(130)	0
<b>Kostpris 30.04.2019</b>	<b>13.969</b>	<b>13.385</b>
Op- og nedskrivninger 01.05.2018	(8.969)	(45)
Årets reguleringer	106	(13.340)
<b>Op- og nedskrivninger pr. 30.04.2019</b>	<b>(8.863)</b>	<b>(13.385)</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 30.04.2019</b>	<b>5.106</b>	<b>0</b>
Kostpris 01.05.2017	14.305	34.154
Regulering, primo	0	0
Tilgang	0	1.557
Afgang	(206)	(22.326)
<b>Kostpris 30.04.2018</b>	<b>14.099</b>	<b>13.385</b>
Op- og nedskrivninger 01.05.2017	(9.130)	(11.130)
Årets reguleringer	160	11.085
<b>Op- og nedskrivninger pr. 30.04.2018</b>	<b>(8.969)</b>	<b>(45)</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 30.04.2018</b>	<b>5.130</b>	<b>13.355</b>

### TILGODEHAVENDE HOS DATTERVIRKSOMHED

Tilgodehavende hos dattervirksomhed er i EURO. Der er ikke fastsat forfaldstidspunkt for tilgodehavende. Tilgodehavende er variabelt forrentet med ca. 1,75% i 2018/2019. (2017/2018: 1,75%).

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

Genindvindingsværdien er udtryk for aktivets nytteværdi, og forventes at kunne dække værdien af moderselskabets mellemværender med selskabet. Der henvises i øvrigt til note 1 i koncernregnskabet.

Moderselskabet har som led i vurderingen af genindvindingsværdien af investeringen i dattervirksomheden A/S Viro Ōlu foretaget nedskrivning af langfristet tilgodehavende med selskabet med 13,3 mio. kr.

Nedskrivningen er indregnet i resultatopgørelsen under indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder. Der henvises til note 13 for nærmere beskrivelse.

### METODER OG FORUDSÆTNINGER FOR OPGØRELSE AF DAGSVÆRDIER

#### Børsnoterede obligationer

Beholdning af børsnoterede realkreditobligationer værdiansættes til noterede priser (niveau 1).

#### Børsnoterede aktier

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

#### Unoterede aktier og værdipapirer

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

## 12. ANDRE KAPITALANDELE OG VÆRDIPAPIRER SAMT TILGODEHAVENDE HOS DATTERSELSKABER, FORTSAT

DKK TUSINDE	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	I alt
<b>2019</b>				
Børsnoterede aktier	732	0	0	732
Unoterede aktier og værdipapirer		2.400	1.974	4.374
	<b>732</b>	<b>2.400</b>	<b>1.974</b>	<b>5.106</b>

<b>2018</b>				
Børsnoterede aktier	626	0	0	626
Unoterede aktier og værdipapirer	0	2.400	2.104	4.504
	<b>626</b>	<b>2.400</b>	<b>2.104</b>	<b>5.130</b>

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

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

### Andre kapitalandele og værdipapirer

#### DKK TUSINDE

<b>Regnskabsmæssig værdi 01.05.2018</b>	<b>2.104</b>
Salg	(130)
<b>Regnskabsmæssig værdi 30. 04.2019</b>	<b>1.974</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 01.05.2017</b>	<b>2.310</b>
Salg	(206)
<b>Regnskabsmæssig værdi 30. 04.2018</b>	<b>2.104</b>

## 13. VAREBEHOLDNINGER

DKK TUSINDE	2019	2018
Råvarer, hjælpematerialer og engangsemballage, reservedele	27.907	22.771
Varer under fremstilling	6.333	7.615
Færdigvarer og handelsvarer	28.951	29.899
	<b>63.191</b>	<b>60.285</b>

## 14. TILGODEHAVENDER

DKK TUSINDE	2019	2018
Tilgodehavender fra salg	106.292	91.066
Andre tilgodehavender	1.151	1.788
	<b>107.443</b>	<b>92.854</b>

<b>Foretagne nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab</b>	<b>650</b>	<b>649</b>
---	------------	------------

### HENSÆTTELSESKONTO

Saldo pr. 01.05	649	272
Årets konstaterede tab og indgået på tidligere afskrevne fordringer	0	0
Tilbageførte nedskrivninger	0	0
Årets nedskrivning til imødegåelse af tab	1	377

<b>Saldo 30.04</b>	<b>650</b>	<b>649</b>
--------------------	------------	------------

<b>Årets nedskrivninger indregnet i resultatopgørelsen</b>	<b>1</b>	<b>377</b>
--	----------	------------

### Forfaldne ikke nedskrevne tilgodehavender:

Overforfaldne med op til en måned	7.230	6.024
Overforfaldne mellem en og tre måneder	6.673	2.279
Overforfaldne mellem tre og seks måneder	73	0
Overforfaldne over seks måneder	1.033	510

	<b>15.008</b>	<b>8.813</b>
--	---------------	--------------

## 15. TILGODEHAVENDE HOS DATTERSELSKABER

### DKK TUSINDE

### Tilgodehavende hos dattervirksomhed

Kostpris 01.05.2018	1.633
Regulering, primo	0
Tilgang	5.723
Afgang	0
<b>Kostpris 30.04.2019</b>	<b>7.356</b>
Op- og nedskrivninger 01.05.2018	0
Årets reguleringer	(2.056)
<b>Op- og nedskrivninger pr. 30.04.2019</b>	<b>(2.056)</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 30.04.2019</b>	<b>5.300</b>
Kostpris 01.05.2017	1.044
Regulering, primo	0
Tilgang	589
Afgang	0
<b>Kostpris 30.04.2018</b>	<b>1.633</b>
Op- og nedskrivninger 01.05.2017	0
Årets reguleringer	0
<b>Op- og nedskrivninger pr. 30.04.2018</b>	<b>0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 30.04.2018</b>	<b>1.633</b>

Moderselskabet har som led i vurderingen af genindvindingsværdien af investeringen i dattervirksomheden A/S Viro Ölu foretaget nedskrivning af kortfristet tilgodehavende med selskabet med 2,1 mio. kr. Nedskrivningen er indregnet i resultatopgørelsen under

indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder. Der henvises til note 13 for nærmere beskrivelse.

#### HENSÆTTELSESKONTO

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

#### NEDSKRIVNINGER

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

Nedskrivninger foretages til opgjort nettorealiseringsværdi.

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

#### TILGODEHAVENDE HOS DATTERVIRKSOMHED

Tilgodehavende hos dattervirksomhed er i EURO. Der er ikke fastsat forfaldstidspunkt for tilgodehavende. Tilgodehavende er variabelt forrentet med ca. 1,75% i 2018/2019. (2017/2018: 1,75%).

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

Genindvindingsværdien er udtryk for aktivets nytteværdi, og forventes at kunne dække værdien af moderselskabets mellemværender med selskabet. Der henvises i øvrigt til note 1 i koncernregnskabet.

## 16. AKTIVER BESTEMT FOR SALG

Der henvises til koncernregnskabet note 19.

## 17. EGENKAPITAL

Der henvises til koncernregnskabet note 20.

## 18. UDSKUDT SKAT

DKK TUSINDE

Udskudte  
skatteaktiver

Udskudte  
skattefor-  
pligtelser

<b>Udskudte skatteaktiver og skatteforpligtelser 30.04.2017</b>	<b>0</b>	<b>24.788</b>
Ændring i udskudt skat indregnet i resultatopgørelse	0	(4.767)
Ændring i udskudt skat indregnet i anden totalindkomst	0	0
<b>Udskudte skatteaktiver og skatteforpligtelser 30.04.2018</b>	<b>0</b>	<b>20.021</b>
Ændring i udskudt skat indregnet i resultatopgørelse	0	(2.378)
Ændring i udskudt skat indregnet i anden totalindkomst	0	0
<b>Udskudte skatteaktiver og skatteforpligtelser 30.04.2019</b>	<b>0</b>	<b>17.643</b>

### UDSKUDT SKAT

Der henvises til anvendt regnskabspraksis i koncernregnskabet note 11.

DKK TUSINDE	01.05.	Indregnet i resultatop- gørelse	Indregnet i anden totalind- komst	Overført til aktuel skat	30.04.
Langfristede aktiver	19.405	(2.635)	0	0	16.770
Kortfristede aktiver	1.944	58	0	0	2.002
Forpligtelse	(232)	199	0	0	(33)
Uudnyttede skattemæssige underskud	(1.096)	0	0	0	(1.096)
<b>Udskudte skatteforpligtelser 2019</b>	<b>20.021</b>	<b>(2.378)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>17.643</b>
Langfristede aktiver	24.055	(4.650)	0	0	19.405
Kortfristede aktiver	2.350	(406)	0	0	1.944
Forpligtelse	(431)	199	0	0	(232)
Uudnyttede skattemæssige underskud	(1.186)	90	0	0	(1.096)
<b>Udskudte skatteforpligtelser 2018</b>	<b>24.788</b>	<b>(4.767)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>20.021</b>

## 19. GÆLD TIL REALKREDITINSTITUTTER

DKK TUSINDE

2019

2018

<b>Gæld til realkreditinstitutter med pant i fast ejendom</b>	<b>3.776</b>	<b>4.079</b>
<b>Gæld til realkreditinstitutter forfalder til betaling således:</b>		
På anfordring inden for et år fra balancedagen	305	303
Mellem to og fem år fra balancedagen	1.232	1.225
Efter fem år fra balancedagen	2.239	2.551
<b>Gæld til realkreditinstitutter er indregnet således i balancen:</b>		
Kortfristede gældsforpligtelser	305	303
Langfristede gældsforpligtelser	3.471	3.776
<b>Regnskabsmæssig værdi af pantsatte ejendomme</b>	<b>6.125</b>	<b>6.296</b>

### SIKKERHEDSSTILLELSER

Gæld til realkreditinstitutter er sikret ved pant i ejendomme.

### DAGSVÆRDI

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

### Afstemning af gældsforpligtelser fra finansieringsaktivitet

DKK TUSINDE			01.05 2018	Penge- strømme	Ikke penge- strømme	30.04. 2019
Gæld til realkreditinstitutter			4.079	(303)	0	3.776
DKK TUSINDE	Valuta	Udløb	Fast/ variabel	Amor- tiseret kostpris	Nominel værdi	Dags- værdi
Gæld til realkreditinstitutter	DKK	2026	Variabel	1.234	1.273	1.342
Gæld til realkreditinstitutter	DKK	2038	Variabel	2.542	2.542	2.612
<b>30.04.2019</b>				<b>3.776</b>	<b>3.815</b>	<b>3.954</b>
Gæld til realkreditinstitutter	DKK	2026	Variabel	1.404	1.450	1.534
Gæld til realkreditinstitutter	DKK	2038	Variabel	2.675	2.675	2.724
<b>30.04.2018</b>				<b>4.079</b>	<b>4.125</b>	<b>4.258</b>

## 20. INDREGNEDE LEASINGFORPLIGTELSE

DKK TUSINDE

2019

2018

### Indregnede leasingforpligtelser

26.516

0

#### Indregnede leasingforpligtelser forfalder til betaling således:

På anfordring inden for et år fra balancedagen

3.396

0

Mellem to og fem år fra balancedagen

5.911

0

Efter fem år fra balancedagen

17.209

0

#### Indregnede leasingforpligtelser er indregnet således i balancen:

Kortfristede gældsforpligtelser

3.396

0

Langfristede gældsforpligtelser

23.120

0

### Afstemning af gældsforpligtelser fra finansieringsaktivitet

DKK TUSINDE

01.05  
2018

Penge-  
strømme

Ikke  
penge-  
strømme

30.04.  
2019

Indregnede leasingforpligtelser

29.424

(4.040)

1.132

26.516

## 21. KREDITINSTITUTTER I ØVRIGT

DKK TUSINDE

	2019	2018
--	------	------

<b>Bankgæld</b>	<b>65.278</b>	<b>49.630</b>
-----------------	---------------	---------------

Bankgælden forfalder til betaling således:

<b>På anfordring inden for et år fra balancedagen</b>	<b>65.278</b>	<b>49.630</b>
---	---------------	---------------

Den regnskabsmæssige værdi svarer til forpligtelsens dagsværdi.

## 22. UDSKUDT INDREGNING AF INDTÆGTER

DKK TUSINDE

	2019	2018
--	------	------

<b>Udskudt indregning af indtægter fra investeringstilskud</b>	<b>152</b>	<b>1.056</b>
--	------------	--------------

Udskudt indregning af indtægter er indregnet således i balancen:

Langfristet udskudt indregning af indtægter	0	152
Kortfristet udskudt indregning af indtægter	152	904

## 23. ANDEN KORTFRISTET GÆLD OG FORPLIGTELSE

DKK TUSINDE

	2019	2018
--	------	------

Anden offentlig gæld	17.375	14.984
Skyldige personaleforpligtelser	18.793	16.507
Anden kortfristet gæld	35.217	30.153
Indløsningsforpligtelse returemballage	8.623	8.408

	<b>80.008</b>	<b>70.052</b>
--	---------------	---------------

Den regnskabsmæssige værdi af anden kortfristet gæld svarer til forpligtelsernes dagsværdi.

### INDLØSNINGSFORPLIGTELSE RETUREMBALLAGE

Forpligtelse til at tilbagekøbe egen emballage i omløb måles til pantprisen ud fra den skønsmæssige mængde af cirkulerende flasker, kasser og bakker, og indregnes som en tilbagekøbsforpligtelse under kortfristede forpligtelser. Indløsningsforpligtelsen er reguleret med udgangspunkt i årets nettosalg af returemballage med fradrag af et estimeret svind i den cirkulerende mængde af returemballage.

## 24. IKKE INDREGNEDE LEJE- OG LEASINGFORPLIGTELSE

For årene 2018 - 2020 er indgået leje- og leasingkontrakter vedrørende leje af andre anlæg. Leasingkontrakterne er indgået for maksimum 1 år med faste leasingydelser. Aftalerne er uopsigelige inden for den nævnte periode, hvorefter de vil kunne fornyes i perioder af 1 år.

DKK TUSINDE	2019	2018
<b>Minimumsleasingydelser indregnet i resultatopgørelse</b>	<b>1.636</b>	<b>4.141</b>
Minimumsleasingydelser er fordelt således:		
Produktionsomkostninger	491	1.881
Distributionsomkostninger	824	1.193
Administrationsomkostninger	321	1.067
De samlede fremtidige minimumsleasingydelser for uopsigelige leasingkontrakter forfalder til betaling således:		
Inden for et år fra balancedagen	1.449	4.783
Mellem to og fem år fra balancedagen	0	8.994
Efter fem år fra balancedagen	0	21.269
	<b>1.449</b>	<b>35.047</b>

## 25. EVENTUALFORPLIGTELSE, SIKKERHEDSSTILLELSE OG KONTRAKTLIGE FORPLIGTELSE

DKK TUSINDE 2019 2018

### EVENTUALFORPLIGTELSE

Moderselskabet har kautioneret for dattervirksomheders gæld til kreditinstitutter. Kautionen er maksimeret til restgælden.

<b>Dattervirksomheders gæld</b>	<b>131.673</b>	<b>147.776</b>
---------------------------------	----------------	----------------

### VERSERENDE SAGER

Resultatet af aktuelle retssager forventes ikke at få væsentlig indflydelse på moderselskabets finansielle stilling.

Effekten af verserende sager er indregnet i årsregnskabet med den forventede påvirkning af selskabets totalindkomst.

### SAMBESKATNING

Selskabet er administrationsselskab i en dansk sambeskatning. Selskabet hæfter derfor i henhold til selskabsskattelovens regler herom for indkomstskatter mv. for de sambeskattede selskaber og ligeledes for eventuelle forpligtelser til at indeholde kildeskat på renter, royalties og udbytter for de disse selskaber.

### EVENTUALFORPLIGTELSE

Moderselskabet har afgivet støtteerklæring overfor datterselskabet AS Viru Ölu, Estland til sikring af datterselskabets likviditet og finansielle stilling.

En gennemgang af de i koncernen anvendte interne afregningspriser har medført, at SKAT har foreslået forhøjelse af selskabets skattepligtige indkomst for tidligere indkomstår. Selskabet er ikke enig i de foreslåede forhøjelser, og det forventes at resultatet af gennemgangen ikke vil få væsentlig indflydelse på selskabets finansielle stilling.

### KONTRAKTLIGE FORPLIGTELSE

Der foreligger ikke væsentlige kontraktlige forpligtelser pr. 30.04.2019.



## 26. ÆNDRING I NETTOARBEJDSKAPITAL

DKK TUSINDE	2019	2018
Ændring i varebeholdninger	(2.906)	5.267
Ændring i tilgodehavender	(14.373)	(21.189)
Ændring i leverandørgæld mv.	7.231	(39.665)
Ændring i anden gæld	9.956	12.951
	<b>(92)</b>	<b>(42.636)</b>

## 27. HONORAR TIL REVISOR

DKK TUSINDE	2018/2019	2017/2018
Generalforsamlingsvalgt revisor		
Lovpligtig revision	850	1.155
Andre erklæringsydelser	0	8
Skatterådgivning	100	485
Andre ydelser	25	104
	<b>975</b>	<b>1.752</b>
Andre		
Skatterådgivning	754	0
	<b>754</b>	<b>0</b>

## 28. FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER

DKK TUSINDE	2019	2018
<b>Kategorier af finansielle instrumenter</b>		
Tilgodehavender	107.443	92.854
Tilgodehavender hos dattervirksomheder, kortfristet	5.300	1.633
Tilgodehavender hos dattervirksomheder, langfristet	0	13.355
Likvide beholdninger	7.735	8.163
<b>Udlån og tilgodehavender</b>	<b>120.478</b>	<b>116.005</b>
<b>Andre kapitalandele og værdipapirer</b>	<b>5.106</b>	<b>5.130</b>
Gæld til realkreditinstitutter	3.776	4.079
Kreditinstitutter i øvrigt	65.278	49.630
Leverandører af varer og tjenesteydelser	60.067	52.837
Gæld til dattervirksomheder	357.651	341.485
Anden gæld	80.008	70.052
<b>Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris</b>	<b>566.780</b>	<b>518.083</b>

### POLITIK FOR STYRING AF FINANSIELLE RISICI

Der henvises til afsnittet om risikoforhold i ledelsesberetning, side 39 og note 26 i koncernregnskabet.

## 28. FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER, FORTSAT

DKK TUSINDE	Likvider	Tilgodehavender	Gældsforpligtelser	Nettoposition
EUR	67	43.070	(375.446)	(332.309)
SEK	329	6.059	(207)	6.181
NOK	0	0	(356)	(356)
Øvrige valutaer	1.226	0	(17)	1.209
<b>30.04.2019</b>	<b>1.622</b>	<b>49.129</b>	<b>(376.026)</b>	<b>(325.275)</b>
EUR	67	41.456	(366.661)	(325.138)
SEK	3.566	3.169	(545)	6.190
NOK	0	0	(378)	(378)
Øvrige valutaer	224	0	(19)	205
<b>30.04.2018</b>	<b>3.857</b>	<b>44.625</b>	<b>(367.603)</b>	<b>(319.121)</b>

### VALUTARISICI VEDRØRENDE INDREGNEDE AKTIVER OG FORPLIGTELSE

Moderselskabets salg og varekøb i udenlandsk valuta sker primært i EUR og SEK. Der er pr. statusdagen ikke indgået valutaterminskontrakter eller lignende, da det er ledelsens vurdering, at moderselskabets valutarisiko er begrænset. Selskabets uafdækkede valutapositioner kan opgøres som følger pr. statusdagen.

### VALUTARISICI VEDRØRENDE FREMTIDIGE PENGESTRØMME

Moderselskabets væsentligste valutaeksponering forventes også fremadrettet at relatere sig til transaktioner i ovenstående valutaer.

Der er ikke indgået finansielle kontrakter i form af valutaterminskontrakter eller lignende pr. statusdagen, da ledelsen ikke vurderer, at der er væsentlige risici relateret til fremtidige pengestrømme i fremmed valuta.

### RENTERISICI

På grund af Harboe-koncernens kapitalstruktur er risikoen relateret til udsving i markedsrenten begrænset. Moderselskabet har en nettorentebærende gæld pr. 30.04.2019 på 439,7 mio. kr. (2018: 387,9 mio. kr.). Gælden er variabelt forrentet.

En stigning i markedsrenten på 1% ville påvirke årets resultat før skat negativt med ca. 4,4 mio. kr. (2017/2018, ca. 3,7 mio. kr.).

DKK TUSINDE	2018/2019	2017/2018
<b>Egenkapitalens følsomhed over for valutakursudsving</b>		
Indvirkning hvis EUR kurs var 1% lavere end faktisk kurs	2.516	2.416
Indvirkning hvis SEK kurs var 5% lavere end faktisk kurs	(754)	(612)
Indvirkning hvis NOK kurs var 5% lavere end faktisk kurs	15	14
Indvirkning hvis USD kurs var 5% lavere end faktisk kurs	(438)	(101)
Indvirkning hvis CHF kurs var 5% lavere end faktisk kurs	20	14
Indvirkning hvis GBP kurs var 5% lavere end faktisk kurs	41	39
	<b>1.400</b>	<b>1.770</b>
<b>Resultatets følsomhed over for valutakursudsving</b>		
Indvirkning hvis EUR kurs var 1% lavere end faktisk kurs	(76)	(120)
Indvirkning hvis SEK kurs var 5% lavere end faktisk kurs	(513)	(370)
Indvirkning hvis NOK kurs var 5% lavere end faktisk kurs	1	(1)
Indvirkning hvis USD kurs var 5% lavere end faktisk kurs	(390)	(93)
Indvirkning hvis CHF kurs var 5% lavere end faktisk kurs	20	14
Indvirkning hvis GBP kurs var 5% lavere end faktisk kurs	41	39
	<b>(917)</b>	<b>(531)</b>

### FØLSOMHEDSANALYSE VEDRØRENDE VALUTA

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

lavere end den faktisk anvendte kurs. Havde der været tale om en tilsvarende højere kurs, ville denne have haft en tilsvarende modsatrettet indvirkning på henholdsvis egenkapitalen og årets resultat.

## 28. FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER, FORTSAT

### LIKVIDITETSRISICI

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

#### DKK TUSINDE

	2019	2018
<b>Likviditetsreserven sammensætter sig således:</b>		
Likvide beholdninger	7.735	8.163
Uudnyttede kreditfaciliteter (koncern)	134.722	150.370
<b>Likviditetsreserver</b>	<b>142.457</b>	<b>158.533</b>
<b>Likvider i pengestrømpørgørelsen sammensætter sig således:</b>		
Likvide beholdninger	7.735	8.163
Bankgæld	(65.278)	(49.630)
Koncernmellemværende, gæld	(357.651)	(341.485)
<b>Likvider</b>	<b>(415.194)</b>	<b>(382.952)</b>

### KREDITRISICI

Den primære kreditrisiko i moderselskabet er relateret til tilgodehavender for salg, som ikke er forudbetalt. Moderselskabets kunder er hovedsagelig større selskaber i Danmark, Tyskland og Sverige. Moderselskabet har ikke væsentlige kreditrisici vedr. en enkelt kunde eller samarbejdspartner.

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

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

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

### KAPITALSTRUKTUR

I selskabets kreditfaciliteter indgår midler i koncernens cash poolordning. Ordningen er på anfordring.

Der henvises til omtalen i ledelsesberetningens afsnit om finansielle mål, side 14, samt til note 26 i koncernregnskabet.

### MISLIGHOLDELSE AF LÅNEAFTALER

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

## 29. NÆRTSTÅENDE PARTER

### Nærtstående parter med bestemmende indflydelse

Følgende parter har bestemmende indflydelse over Harboes Bryggeri A/S i perioden 01.05.2018 til 07.02.2019:

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

For oversigt over dattervirksomheder henvises til note 9.

### Transaktioner med nærtstående parter

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

DKK TUSINDE	Dattervirksomheder	Ejere med kontrol over Harboes Bryggeri A/S *	Medlemmer af bestyrelsen, direktionen og andre ledende medarbejdere	Andre nærtstående parter	I alt
<b>2018/2019</b>					
Salg af varer	91.915	51	0	0	91.966
Køb af varer	53.521	58	0	5	53.584
Salg af langfristede aktiver	186	0	0	0	186
Køb af langfristede aktiver	0	0	0	0	0
Salg af tjenesteydelser	19.885	3.249	0	124	23.258
Køb af tjenesteydelser	2.355	729	251	1.239	4.574
Køb af leje	1.184	27	0	229	1.440
Vederlag mv.	0	3.925	13.081	1.877	18.883
Tilgodehavender fra salg mv.	27.823	0	0	592	28.415
Leverandørgæld mv.	364.719	0	63	727	365.509
Sikkerhedsstillelse, jf. note 20	131.673	0	0	0	131.673
Udlodning af udbytte	0	929	27	21	977
Finansielle indtægter	1.581	0	0	0	1.581
Finansielle omkostninger	321	0	0	0	321

## 29. NÆRTSTÅENDE PARTER, FORTSAT

DKK TUSINDE	Dattervirksomheder	Ejere med kontrol over Harboes Bryggeri A/S *	Medlemmer af bestyrelsen, direktionen og andre ledende medarbejdere	Andre nærtstående parter	I alt
<b>2017/2018</b>					
Salg af varer	97.500	5	0	0	97.505
Køb af varer	54.212	1.179	0	0	55.391
Salg af langfristede aktiver	126	80	0	0	206
Køb af langfristede aktiver	115	65	0	0	180
Salg af tjenesteydelser	16.494	5.979	0	0	22.473
Køb af tjenesteydelser	1.820	3.116	88	336	5.360
Køb af leje	1.495	78	0	0	1.573
Vederlag mv.	0	5.065	10.252	1.827	17.144
Tilgodehavender fra salg mv.	24.392	1.030	0	0	25.422
Leverandørgæld mv.	350.889	259	0	0	351.148
Sikkerhedsstillelse, jf. note 20	147.776	0	0	0	147.776
Udlodning af udbytte	0	1.858	53	42	1.953

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

### SUPPLERENDE OPLYSNINGER

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

### VEDERLAG MV. TIL BESTYRELSE, DIREKTION OG ANDRE LEDENDE MEDARBEJDERE

Der henvises til note 3 for oplysninger om ydet vederlag til moderselskabets bestyrelse, direktion og andre ledende medarbejdere. Vederlaget er indeholdt i ovenstående opstilling.

## 30. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS MV.

---

### **ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS**

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

### **VÆSENTLIGE REGNSKABSMÆSSIGE SKØN, FORUDSÆTNINGER OG USIKKERHED**

For beskrivelse af moderselskabets behandling af regnskabsmæssige skøn og usikkerheder henvises til koncernregnskabets note 2.

### **SUPPLERENDE OPLYSNINGER**

## SELSKABSOPLYSNINGER

---

### **SELSKAB**

Harboes Bryggeri A/S  
Spegerborgvej 34, DK-4230 Skælskør  
CVR-nr.: 43 91 05 15  
Hjemstedskommune: Slagelse  
Regnskabsår: 01.05-30.04  
Internet: [www.harboe.com](http://www.harboe.com)

### **BESTYRELSE**

Søren Stampe, formand  
Bernhard Griese, adm. direktør  
Poul Calmer Møller, Direktør  
Karina Harboe Laursen, adm. direktør  
Søren Malling, logistik direktør  
Mads Ole Krage, adm. direktør  
Jens Bjarne Søndergaard Jensen,  
bryggerimedarbejder \*

\*) medarbejdervalgt

### **DIREKTION**

Bernhard Griese

### **REVISION**

Beierholm Statsautoriseret  
Revisionspartnerselskab

### **GENERALFORSAMLING**

Ordinær generalforsamling afholdes 21.  
august 2019,  
på Harboes Bryggeri A/S, Skælskør

## DISCLAIMER

### UDSAGN OM FREMTIDEN

Denne årsrapport indeholder udsagn om fremtiden, herunder forventninger til koncernens fremtidige resultatudvikling. Disse udsagn er baseret på ledelsens aktuelle forventninger og skøn og er forbundet med kendte og ukendte risici og usikkerheder, som kan medføre, at koncernens faktiske resultater afviger væsentligt fra de anførte udsagn. Koncernen frasiger sig enhver forpligtelse til, ud over hvad der kræves af lovgivningen, at opdatere eller justere sådanne udsagn om fremtiden, uanset om der er tale om ny information, fremtidige begivenheder eller ændringer i andre faktorer, som påvirker disse udsagn.

Væsentlige risikofaktorer, der kan have direkte indflydelse på koncernens faktiske resultater, er bl.a. – men ikke begrænset til – økonomisk og politisk usikkerhed (herunder rente- og valutakurser), finansielle og lovgivningsmæssige ændringer, udvikling i

efterspørgslen efter koncernens produkter, markedsmodtagelse af nye produkter, konkurrence i bryggeribranchen, priser på råvarer og emballage, energiomkostninger, produktions- og distributionsrelaterede forhold, misligholdelse eller uventet opsigelse af kontrakter eller andre uforudsete faktorer.

Nye risikofaktorer kan opstå i fremtiden, som det ikke er muligt for koncernens ledelse at forudse eller vurdere betydningen af for koncernens aktiviteter. Udsagn om fremtiden kan derfor ikke lægges til grund for forudsigelser om faktiske resultater.



## HARBOES BRANDS

” Harboe har en stærk portefølje af egne brands, som markedsføres både internationalt og lokalt.

Markedsføringen sker i tæt samarbejde med kunder og distributører med henblik på at opbygge kendskabet, anerkendelsen og værdien af disse brands gennem målrettet markedsføring og salgsfremmende aktiviteter.

Salget af Harboes egne brands er i vækst og udgør en stadig stigende del af koncernens samlede omsætning og indtjening.





# ÅRSRAPPORT

## 2018-2019



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

HARBOES BRYGGERI A/S • SPEGERBORGVEJ 34 • 4230 SKÆLSKØR