



KONGELIG HOFLEVERANDØR

**HARBOE**

HARBOES BRYGGERI A/S

ÅRSRAPPORT  
2015/2016

”Det har altid været en vigtig del af Harboes ledelsesfilosofi, at en del af de resultater, vi skaber, bliver geninvesteret i virksomheden. Vi har investeret i teknologi, innovation og mennesker, og det er netop kombinationen af disse ressourcer, der er årsagen til de gode resultater, vi har skabt i år. Derfor vil vi fortsætte med at investere i fremtiden og sikre en langsigtet attraktiv værdiskabelse for vores aktionærer, kunder, medarbejdere og andre vigtige interessenter omkring vores virksomhed.”

*Bernhard Griese*  
Adm. direktør

## INDHOLDSFORTEGNELSE

Forord af den administrerende direktør	4
Resume af regnskabsåret for koncernen	7
Hoved- og nøgletal	8
Ledelsesberetning	11
Medlemmer af bestyrelsen	42
Ledelsespåtegning	46
Den uafhængige revisors erklæringer	47
Resultatopgørelse	48
Totalindkomstopgørelse	48
Balance	49
Pengestrømsopgørelse	50
Egenkapitalopgørelse	51
Noter til koncernregnskab	52
MODERSELSKABSREGNSKAB	80
Resultatopgørelse	81
Totalindkomstopgørelse	81
Balance	82
Pengestrømsopgørelse	83
Egenkapitalopgørelse	84
Noter til moderselskabsregnskab	85
Selskabsoplysninger	102

# BÆREDYGTIG ORGANISK VÆKST DRIVER VÆRDISKABELSEN

Høj vækst på de internationale markeder, gode nordeuropæiske partnerskaber samt en effektiv drift og kapacitetsudnyttelse driver årets positive resultatudvikling. Den underliggende positive udvikling i koncernens strategiske aktiviteter bekræfter dog også værdien af Harboes stærke varemærker, fokus på innovation og målrettede salgsstrategi – og understøtter målsætningen om at skabe en varigt mere robust indtjening.

**H**arboe kunne igen i år demonstrere en solid fremgang i indtjeningen kombineret med vigtige nye fremskridt på de strategiske indsatsområder. Året udviklede sig så positivt, at vi ved halvåret hævede vores indtjeningsforventninger, som vi også på tilfredsstillende vis fik realiseret.

## STÆRKE PARTNERSKABER MED KUNDERNE

At topplinen fortsat er flad dækker over flere underliggende udviklingstendenser. En betydelig del vores omsætning og samlede volumen stammer fra vores aktiviteter inden for private label-segmentet. Det er et marked med intensiv konkurrence, pres på priserne og en faldende efterspørgsel på især øl. Til gengæld ser vi en øget interesse for bl.a. specialprodukter, juice og energidrikke. Det har givet anledning til løbende ændringer i produktmikset, som ikke slår igennem på den overordnede volumen, men til gengæld leverer en samlet forbedret indtjening. Vi har over mange år opbygget en solid position baseret på stærke partnerskaber med kunderne, hvor vi løbende tilpasser og udvikler produktsortiment og salgskoncepter, som kan skabe yderligere værdi og bidrage til en positiv udvikling i segmentet. Det lægger vi stor vægt på at videreføre – og erfaringerne fra disse partnerskaber bruger vi som værdifuldt input til den fortsatte udvikling af vores internationale aktiviteter. Vores leverance til store detailkæder er fortsat den bærende del af vores forretning, både indtjeningsmæssigt og i forhold til vores samlede kapacitetsudnyttelse. Vi vil derfor også i de kommende år lægge vægt på udvikling af de værdiskabende partnerskaber med kunderne og til stadighed have fokus på at opnå den bedst mulige indtjening på den producerede volumen på tværs af vores markeder.

## ØGET INTERNATIONALT MOMENTUM

På de internationale markeder har vi igen i år realiseret høj vækst i salget af vores egne varemærker. Udviklingen er resultatet af den målrettede salgsstrategi, som vi har arbejdet på de seneste år, og vi glæder os over, at indsatsen i stigende grad sætter aftryk i indtjeningen. De internationale markeder udgør fortsat en mindre del af koncernens samlede omsætning, men vi kan se, at vi skaber større og større momentum i aktiviteterne med stigende anerkendelse af vores produkter og varemærker og en stigende efter-

spørgsel på de markeder, vi har valgt at operere på. Potentialet er stort, og vi har i årets løb styrket salgsorganisationen yderligere. I tæt samarbejde med partnere og distributører søger vi at styrke vores position gennem udbygning af distributionsnetværket og målrettet udfoldelse af produktvarianter under de enkelte varemærker. Vi har desuden øget indsatsen for at støtte op om salgsaktiviteterne og positioneringen af vores varemærker med nye effektive markedsføringsmaterialer, der bidrager til historiefortællingen om kvalitet, tradition og værdier. Vi forventer, at aktiviteterne også i det kommende år vil udvikle sig positivt og levere et stadig stigende bidrag til koncernens resultater.

## POTENTIALE MED MÅLRETTEDE INGREDIENSER

I vores ingrediensforretning har aktiviteterne udviklet sig planmæssigt med fastholdelse af positionen blandt især europæiske fødevarer virksomheder, som vi forsyner med en bred vifte af ingredienser baseret på maltekstrakt. Vi arbejder løbende på at udbygge relationerne til disse kunder, herunder også med nye ingredienser som bl.a. den klare maltekstrakt, der er resultatet af de seneste års udviklingsaktiviteter. Vi ser et attraktivt potentiale i fortsat udvikling af nye målrettede ingredienser, som imødekommer en stigende efterspørgsel på sunde fødevarer – og som kan markedsføres i attraktive prissegmenter. Derfor fastholder vi også fokus på de internationale salgs- og markedsføringsaktiviteter på ingrediensområdet. Vi vil også i det kommende år prioritere ressourcer til det fortsatte kvalitets- og udviklingsarbejde inden for ingredienser, hvor vi kan udnytte eksisterende kompetencer og skabe værdi på markedet.

## FORTSAT FREMDRIFT MED STRATEGIEN

Samlet ser vi tilbage på et år med vigtig fremdrift med strategien og gode finansielle resultater – ikke bare på bundlinjen men også med styrket cash flow og en yderligere konsolidering af kapitalgrundlaget. Det skaber et godt fundament og giver stor fleksibilitet og handlerum i vores videre færd.

Efter regnskabsårets afslutning – i maj 2016 – kunne vi fejre 25 års jubilæum for vores tyske virksomhed, Darguner Brauerei. Vores etablering i Tyskland i 1991 kort efter murens fald blev en vigtig milepæl i en spændende rejse for

”Vi vil også i de kommende år lægge vægt på udvikling af de værdiskabende partnerskaber med vores kunder og til stadighed have fokus på at målrette vores produktmikset, så vi opnår den bedst mulige indtjening på tværs af vores markeder”.



Harboes Bryggeri – fra lokalt dansk bryggeri til moderne international koncern med et effektivt produktionsapparat, produkter af høj kvalitet og stærke varemærker, der kan manifestere sig i den internationale konkurrence. Den rejse er ikke slut endnu – og vi ser et fortsat attraktivt potentiale for vækst og stadig mere robust indtjening.

## VÆRDISKABENDE RELATIONER OG ENGAGEMENT

Strategien er klar og forankret i en effektiv ledelsesorganisation på tværs af koncernens aktiviteter med fokus på at skabe sikker og effektiv drift, fortsat

udvikling og realisering af vækstsynergier i koncernen. Resultaterne bliver drevet af de gode og værdiskabende relationer, vi har til vores kunder og samarbejdspartnere – og af det store daglige engagement, vi oplever fra medarbejderne i hele organisationen. Det bygger vi videre på i 2016/2017, hvor vi forventer fortsat fremdrift i forretningen, et EBITDA på 160-170 mio. kr. og et resultat før skat på 65-75 mio. kr. ■

Bernhard Griese  
Administrerende direktør



## RESUME AF REGNSKABSÅRET FOR KONCERNEN

### STYRKET INDTJENING OG POSITIV UDVIKLING I ALLE FORRETNINGSOMRÅDER

HARBOES NETTOOMSÆTNING STEG MED 0,4 % TIL 1.377 mio. kr.

- Udviklingen afspejler en positiv udvikling i alle koncernens forretningsområder og underliggende ændringer i produktmikset til fordel for bl.a. egne varemærker og specialprodukter.
- Fokus på innovation, udvikling af kunderelationer og en målrettet international salgsstrategi bidrager til det positive momentum.

EBITDA steg med 17,8 % til 152,5 mio. kr. mod 129,4 mio. kr. sidste år. Det svarer til en EBITDA-margin på 11,1 % mod 9,4 % i 2014/2015.

- Den forbedrede indtjening er drevet af en god resultatudvikling på tværs af koncernen og fortsat effekt af de seneste års investeringer i effektiv drift.

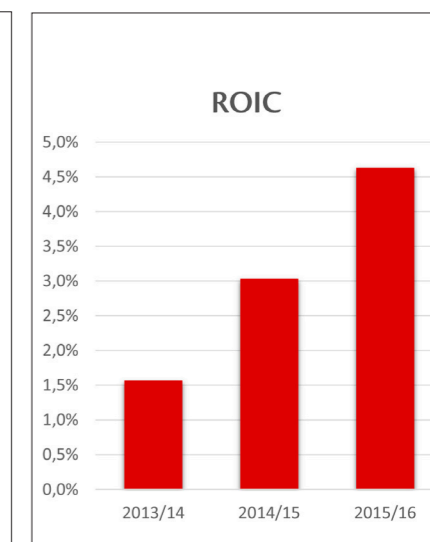
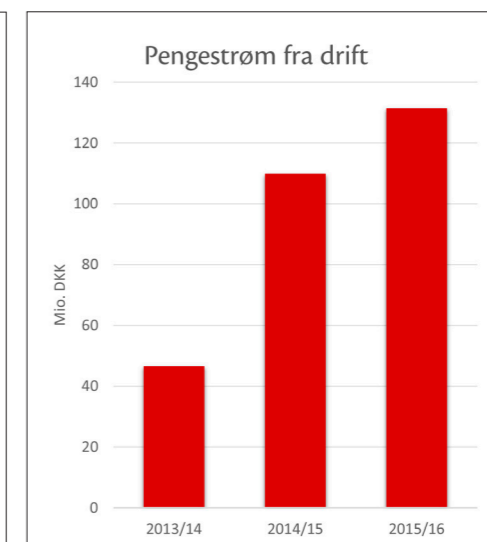
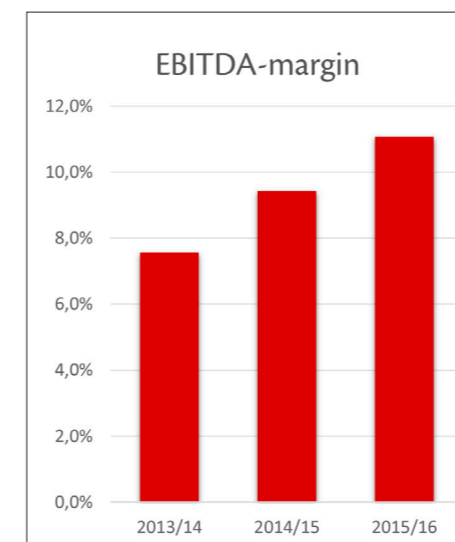
Koncernresultat før skat blev 51,1 mio. kr. mod 33,4 mio. kr. sidste år. Det svarer til de senest opdaterede forventninger om et resultat i intervallet 45-55 mio. kr.

Der er i regnskabsåret gennemført investeringer for 76,6 mio. kr., som vedrører nye lagerfaciliteter, produktionsudstyr, løbende vedligeholdelse, fortsatte effektiviseringer og investeringer i strategiske udviklingsaktiviteter.

Strategisk fokus på styring af arbejdskapital og positiv resultatudvikling driver fortsat styrket cash flow.

### FORVENTNINGER TIL 2016/17

- Harboe forventer, at alle koncernens forretningsområder vil fortsætte den positive udvikling og bidrage til koncernens resultater.
- Harboe forventer EBITDA i niveauet 160-170 mio. kr. og et resultat før skat i niveauet 65-75 mio. kr.



# HOVED- OG NØGLETAL

	2015/16 mio.kr.	2014/15 mio.kr.	2013/14 mio.kr.	2012/13 mio.kr.	2011/12 mio.kr.
<b>HOVEDTAL</b>					
<b>INDTJENING</b>					
Nettoomsætning	1.376,5	1.371,3	1.420,1	1.343,6	1.410,5
EBITDA	152,4	129,4	107,4	90,9	141,0
Resultat af primær drift (EBIT)	61,2	38,6	16,7	9,4	59,5
Finansielle poster, netto	(10,1)	(5,3)	(6,3)	(5,3)	(8,4)
Resultat før skat	51,1	33,4	10,4	4,1	51,1
Årets resultat	34,6	24,0	10,6	3,1	38,4
<b>BALANCE</b>					
Samlede aktiver	1.298,8	1.292,2	1.383,7	1.501,4	1.575,9
Egenkapital	736,9	709,9	706,6	780,6	790,0
Nettorentebærende gæld	120,7	154,4	196,8	115,5	146,6
<b>INVESTERINGER MV.</b>					
Investeringer i immaterielle aktiver	1,1	2,0	2,4	26,5	1,9
Investeringer i materielle aktiver	75,7	56,2	34,1	93,2	60,1
Af- og nedskrivninger	91,2	90,7	90,7	81,4	81,5
<b>PENGESTRØMME</b>					
Pengestrømme fra drift	131,4	109,9	46,6	51,1	91,3
Pengestrømme fra investeringer	(93,6)	(49,6)	125,4	(20,7)	6,8
Pengestrømme fra finansiering	(19,5)	(33,2)	(98,9)	(6,4)	(48,6)
Ændring i likvider	18,3	27,1	73,2	24,0	49,5
<b>MEDARBEJDERE</b>					
Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte	588	606	603	559	562

	2015/16	2014/15	2013/14	2012/13	2011/12
<b>NØGLETAL I %</b>					
Overskudsgrad	4,4	2,8	1,2	0,7	4,2
Soliditetsgrad	56,7	54,9	51,1	52,0	50,1
EBITDA-margin	11,1	9,4	7,5	6,8	10,1
Gearing	16,4	21,7	27,9	14,8	18,6
Likviditetsgrad	175,5	169,7	151,0	118,1	107,1
Afkast af investeret kapital (ROIC)	4,6	3,0	1,6	1,0	6,0
<b>BØRSRELATEREDE NØGLETAL</b>					
Resultat pr. aktie á 10 kr., kr. (EPS)	7,6	5,2	2,1	0,6	6,9
Cash flow pr. aktie á 10 kr., kr. (CFPS)	28,8	23,8	9,1	9,1	13,1
Indre værdi pr. aktie á 10 kr., kr.	122,8	118,3	117,7	130,1	131,6
Börskurs ultimo året	114,0	105,5	93,5	77,0	89,5
Price/earnings	15,0	20,3	45,2	139,7	13,0
Udbytte pr. aktie, á 10 kr., kr.	2,00	2,00	2,00	1,50	1,50

## DEFINITIONER AF HOVED- OG NØGLETAL

Hoved- og nøgletal er defineret og beregnet i overensstemmelse med Finansforeningens "Anbefalinger & Nøgletal 2015", 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
Soliditetsgrad:	Egenkapital ultimo i procent af balancesum ultimo
Finansiel gearing:	Nettorentebærende gæld ultimo i procent af egenkapital ultimo
Resultat pr. aktie (EPS):	Årets resultat efter skat i forhold til gennemsnitligt antal aktier
Cash flow pr. aktie:	Pengestrømme fra drift i forhold til gennemsnitligt antal aktier
Price/earnings:	Börskurs 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.

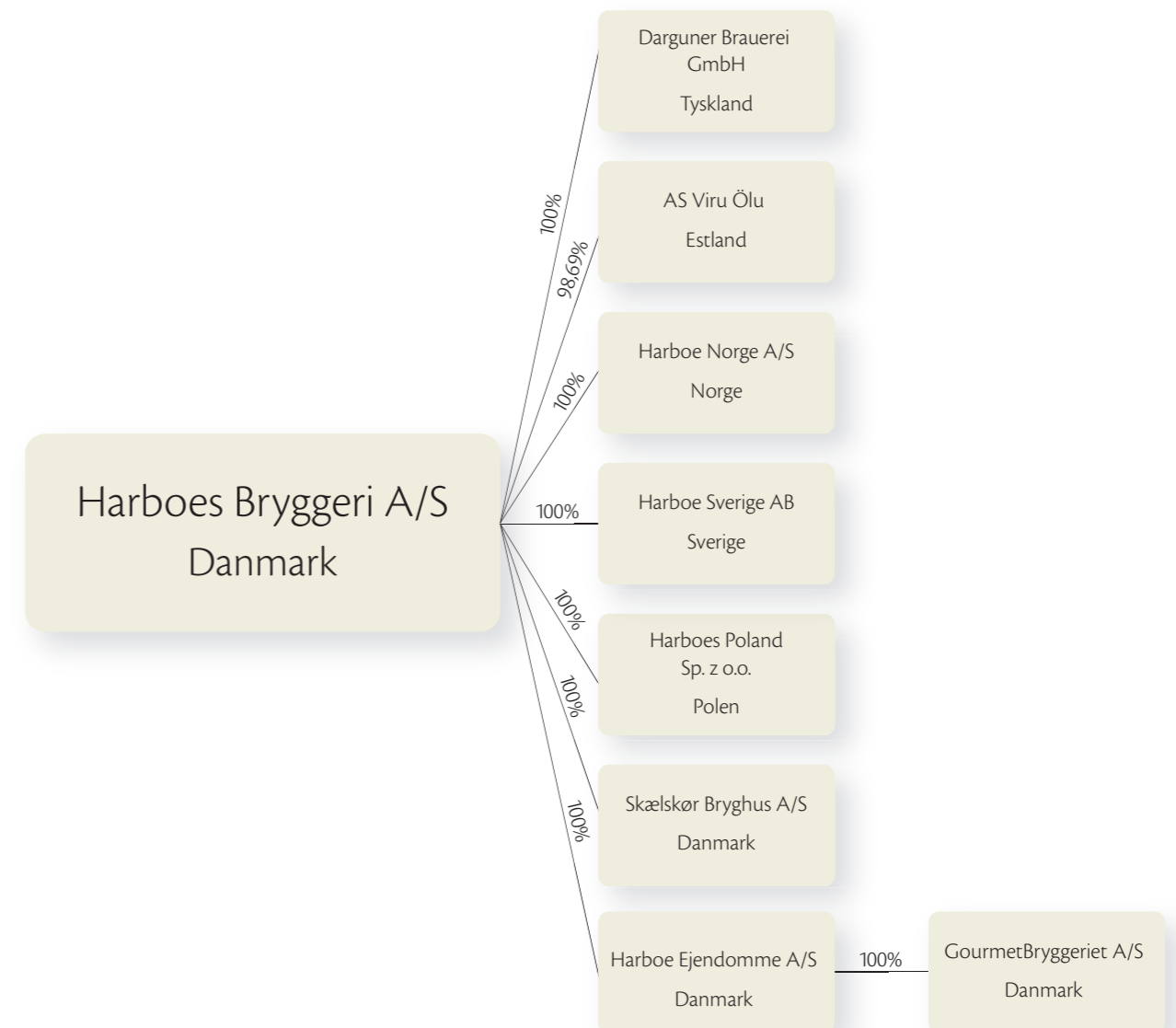


## KONCERNOVERSIGT

### HOVEDAKTIVITET

Det børsnoterede Harboes Bryggeri A/S er moderselskab i Harboekoncernen.

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



# FINANSIEL REDEGØRELSE

## KONCERNENS FORRETNINGSMÆSSIGE UDVIKLING

### NETTOOMSÆTNING

Koncernens nettoomsætning blev i regnskabsåret 2015/16 på 1.377 mio. kr. mod 1.371 mio. kr. året før. Det svarer en stigning på 0,4 %.

Udviklingen i nettoomsætningen afspejler fastholdelsen af en fortsat solid position og tæt samarbejde med de store detailhandelskunder på de nord-europæiske markeder, som løbende udvikles med nye produkter og salgskoncepter. Samtidig drives udviklingen af et stigende salg som led i den fortsatte ekspansion på de internationale markeder, ligesom en positiv udvikling i koncernens ingrediensforretning bidrager til koncernens resultater.

De seneste års intensive fokus på opbygning og yderligere udnyttelse af værdien af koncernens egne varemærker er fortsat med strategiske forretningsudviklingsinitiativer – både i Nordeuropa og på en lang række internationale markeder. Aktiviteterne tager udgangspunkt i koncernens eksisterende produktsortiment og varemærker inden for både øl, maltbaserede drikke, juice og energidrikke, som søges effektivt udnyttet og målrettet efterspørgslen og markedsforholdene på de enkelte fokusmarkeder. Det har i regnskabsåret skabt basis for vækst i salget af øl på en række internationale markeder og en fortsat positionering af koncernens varemærker med vækst i salget af bl.a. Bear Beer, Hypermalt og X.Ray. Den stigende anerkendelse af koncernens produkter kom også til udtryk, da Harboe i efteråret modtog den præstigefyldte "Bundesehrenpreis" i Tyskland for enestående kvalitet i koncernens juiceprodukter.

Aktiviteterne understøttes af en fortsat strategisk udbygning og effektivisering af den internationale salgs- og markedsføringsorganisation med udvikling af målrettede salgsværktøjer, markedsføringsaktiviteter og støtte til kunder og distributørers markedsføring af de enkelte varemærker. Samtidig arbejdes der på en yderligere optimering af produktion og logistik på tværs af koncernens produktionsenheder med henblik på effektiv ressourceudnyttelse i imødekommelsen af den stigende afsætning.

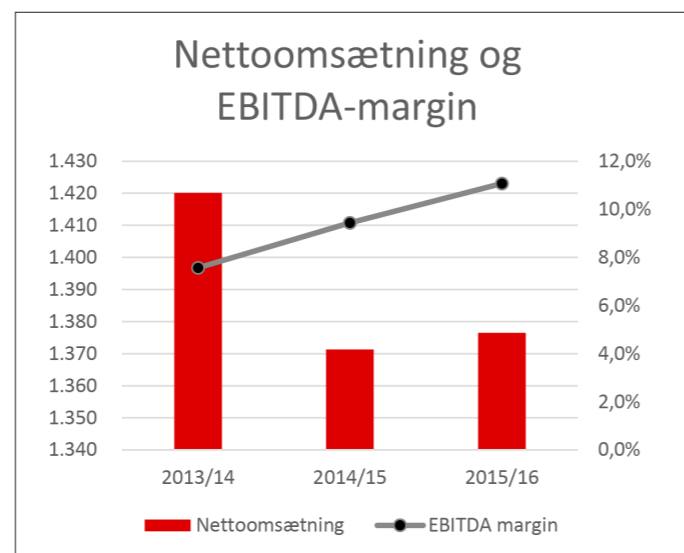
Samlet har tiltagene til formål at styrke den strategiske platform for en fortsat organisk vækst, og det forventes, at investeringerne vil skabe grundlag for attraktive afkast over de kommende år.

Læs mere om udviklingen i de enkelte forretningsområder under de tilhørende afsnit.

### INDTJENING

Resultat før afskrivninger, finansielle poster og skat (EBITDA) steg med 17,8 % til 152,4 mio. kr. mod sidste år 129,4 mio. kr.

Den forbedrede indtjening er tilfredsstillende og skyldes den positive udvikling i forretningen, herunder også et øget salg af specialprodukter og salget af koncernens egne varemærker, som bidrager med gode indtjeningsmarginer. Samtidig ses også en fortsat positiv effekt af fornuftige råvarepriser, ligesom



de seneste års investeringer i effektiviseringer i hele værdikæden og en række energioptimeringer i produktionen i både Danmark og Tyskland påvirker energiuudnyttelsen og -omkostningerne positivt.

Afskrivninger på immaterielle og materielle aktiver indgår i resultat af primær drift med 91,2 mio. kr. mod 90,7 mio. kr. i samme periode sidste år.

Resultatet af primær drift (EBIT) udgjorde 61,2 mio. kr. mod 38,6 mio. kr. sidste år.

Finansielle poster udgjorde i regnskabsåret en udgift på 10,1 mio. kr. mod en udgift på 5,3 mio. kr. sidste år. Finansielle poster er påvirket af en nedskrivning på 6,1 mio. kr. pr. 31. oktober 2015 svarende til værdien af koncernens aktiepost i FC Vestsjælland, der blev foretaget som følge af den negative udvikling i selskabets sportslige præsentationer og forretningsmæssige drift. Pr. 30. november 2016 indgav bestyrelsen i FC Vestsjælland konkursbegæring.

Resultatet før skat blev et overskud på 51,1 mio. kr. mod 33,4 mio. kr. året før. Det svarer til forventningerne om et resultat før skat i niveauet 45-55 mio. kr., som blev offentliggjort i forbindelse med halvårsregnskabet i december 2015. Oprindeligt forventede Harboe et resultat før skat i niveauet 35-45 mio. kr.

Årets resultat efter skat udgjorde for 2015/2016 34,6 mio. kr. mod 24,0 mio. kr. året før.

### EGENKAPITAL

Egenkapital udgjorde pr 30. april 2016 736,9 mio. kr. mod 709,9 mio. kr. året før.

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

Udbyttebetalingen blev godkendt på selskabets ordinære generalforsamling den 27. august 2015 og svarede til 2,00 kr. pr. aktie eller i alt 12,0 mio. kr.

Selskabet har med udgangen af regnskabsåret en beholdning på 1.434.403 stk. egne B-aktier svarende til 163,5 mio. kr. opgjort til børskursen pr. 30. april 2016.

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

### INVESTERINGER

De seneste års investeringer i energi- og effektivitetsoptimeringer har bidraget til en betydelig reduktion af koncernens driftsomkostninger. Der har også i det forgangne regnskabsår været fokus på fortsatte effektiviseringer, herunder bl.a. nye emballageløsninger, optimerede lager- og logistikfaciliteter samt produktionsteknologi, der understøtter den fortsatte effektivisering og kapacitetsudnyttelse af driften. Investeringerne udgjorde i regnskabsåret 76,8 mio. kr., heraf 75,7 mio. kr. i materielle aktiver.

Der er i regnskabsåret modtaget investeringstilskud på 5,7 mio. kr. De seneste års anlægsinvesteringer har skabt et effektivt grundlag for den fortsatte udbygning af koncernens aktiviteter. De kommende års investeringsstrategi vil være rettet mod løbende vedligeholdelse, energi- og effektivitetsoptimeringer samt investeringer, der understøtter koncernens strategiske udviklingsaktiviteter.

### LIKVIDITET OG NETTORENTBÆRENDE GÆLD

Arbejdskapitalen steg i regnskabsåret med 6,6 mio. kr. Harboe udfordres generelt af et stigende pres for øgede kredittider på væsentlige kontrakter, men har stor fokus på fortsat optimering af arbejdskapitalen gennem styring af indkøb og leverandørgæld mv. Harboe har desuden indgået en supply chain financing aftale med større kunder. Indsatsen har resulteret i en positiv udvikling i cash flow fra driften, som i året udgjorde 138,1 mio. kr. mod 109,9 mio. kr. i samme periode sidste år. Det frie cash flow – ændringer i likvider - udgjorde 18,3 mio. kr. mod 27,1 mio. kr. i samme periode sidste år.

### LIKVIDITETSBEREDSKAB

Likviditetsberedskabet for koncernen er sammensat af likvide beholdninger og tilsagte uudnyttede kreditfaciliteter og udgjorde pr. 30. april 2016 262,4 mio. kr.

Hertil kommer beholdningen af egne B-aktier svarende til 163,5 mio. kr. opgjort til børskursen pr. 30. april 2016.

Koncernens rentebærende gæld udgjorde pr. 30. april 2016 189,2 mio. kr. mod 240,5 mio. kr. året før.

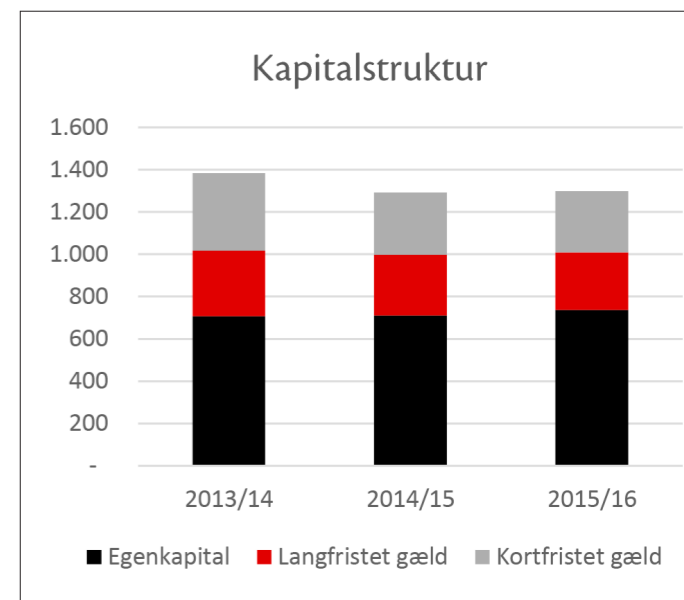
Justeret for likvide indeståender mv. på 85,8 mio. kr. udgør koncernens nettorentbærende gæld pr. 30. april 2016 120,7 mio. kr. mod 154,4 mio. kr. året før.

### BEGIVENHEDER EFTER ÅRSREGNSKABETS AFSLUTNING

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

### FORVENTNINGER TIL 2016/2017

Markedsforholdene på de nord-europæiske markeder forventes fortsat at



være udfordrende, men Harboe vil fokusere på at fastholde sin position på disse markeder som en attraktiv og fleksibel leverandør og strategisk samarbejdspartner til de store kunder i detailhandlen med afsæt i et målrettet og dynamisk produktsortiment, der understøtter en positiv opfattelse af Harboes varemærker.

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

Aktiviteterne inden for maltbaserede ingredienser vil også være i fokus med en videreførelse af de strategiske udviklingsprojekter samt salg og fortsat udvikling af kunderelationerne i Europa og på udvalgte internationale markeder uden for Europa.

Samlet forventer Harboe, at alle koncernens aktiviteter vil bidrage til en positiv udvikling i koncernens omsætning og resultater.

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

Harboe forventer dog at øge den samlede indtjening til et EBITDA i niveauet 160-170 mio. kr. og resultat før skat til niveauet 65-75 mio. kr. i 2016/2017.

På koncernbasis vil der også i det kommende år blive arbejdet med fortsatte optimeringer i driften og yderligere styrkelse af koncernens cash flow. Der forventes investeringer i niveauet 80-100 mio. kr., som vil være rettet mod proces- og produktionsudstyr, effektiviseringer og strategiske udviklingsprojekter. ■

# STRATEGI OG FINANSIELLE MÅL

## STYRKE INTERNATIONAL PLATFORM

Harboe producerer og afsætter en bred vifte af drikkevarer og maltekstraktprodukter, som er målrettet til efterspørgsel og markedspotentialet i de geografiske regioner, hvor koncernen har valgt at operere. Harboe har historisk markedsført en del af sine produkter under private label på især de nordeuropæiske markeder, og dette udgør fortsat en væsentlig andel af den samlede volumen og sikrer et værdifuldt bidrag til en effektiv kapacitetsudnyttelse. Over de seneste år har Harboe desuden arbejdet fokuseret på at opbygge og positionere sine egne varemærker, som især på de internationale markeder kan markedsføres i attraktive prissegmenter. Koncernens egne varemærker udgør en stadig stigende andel af omsætningen og vil være drivende i den fortsatte vækst og værdiskabelse.

Harboes bryggeriaktiviteter tager udgangspunkt i tre strategiske områder: Harboe Nordic, Harboe International og Harboe Ingredients.

## VÆRDISKABENDE PARTNERSKABER I HARBOE NORDIC

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

Det indgående markedskendskab og tætte partnerskab med kunderne udnyttes målrettet til løbende at udvikle og teste nye produkter, emballager og koncepter på de nordeuropæiske markeder, som bidrager til at drive kvalitetsudviklingen i de store detailhandelskæder. Erfaringer og resultater herfra udnyttes desuden som vigtigt input til at realisere yderligere salgssynergier på koncernens øvrige internationale markeder.

## STRATEGISK MARKEDSFØRING I HARBOE INTERNATIONAL

Harboe International markedsfører øl, læske- og energidrikke samt ikke-alkoholiske maldrikke på udvalgte markeder i Mellemøsten, Afrika, Asien/Oceanien, Americas samt på en række europæiske markeder uden for Nordeuropa. Det er Harboes strategi at øge Harboe Internationals relative andel af koncernens omsætning og EBITDA særligt drevet gennem positionering af koncernens egne varemærker. Ekspansionen er rettet mod markeder, hvor koncernen allerede har etableret fodfæste og skabt grundlag for en videre udbygning distributionsplatformen og udvidelse af produktsortimentet. Desuden forfølges en fortsat geografisk ekspansion på markeder, hvor den økonomiske og demografiske udvikling understøtter en stigende købekraft og efterspørgsel.

## UDVIKLING OG KVALITET I HARBOE INGREDIENTS

Harboe Ingredients danner rammen om bryggeriets salgs- og udviklingsaktiviteter inden for maltbaserede fødevaringredienser. Hovedaktiviteten er en portefølje af målrettede maltekstraktprodukter, som markedsføres til kunder i den europæiske fødevarerindustri, særligt inden for bageri og konfekture. De seneste års udviklingsaktiviteter har desuden banet vejen for nye maltbaserede fødevarerkomponenter, som kan anvendes både i koncernens egne

”Harboe har gennem de seneste år investeret betydelige ressourcer i etableringen af et effektivt og fleksibelt produktionsapparat, som har rustet koncernen til at imødekomme den stigende kompleksitet og ventede vækst i volumen”.

drikkevareprodukter og over for eksisterende og nye kunder i føde- og drikkevareindustrien. Det har skabt mulighed for at udbygge forretningsomfanget yderligere, og innovation vil også fremover være en prioritet med henblik på at skabe attraktiv vækst og yderligere styrke koncernens indtjeningsgrundlag.

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

## STRATEGIEKSEKVERING OG INVESTERINGER

Harboes strategi og mål er forankret i en effektiv ledelsesorganisation på tværs af koncernens aktiviteter og produktionsenheder. Den løbende koordinering og eksekvering af strategiske initiativer drives på koncernniveau med fokus på at skabe fortsat udvikling og tværgående synergier inden for drift og distribution, finansiel styring, indkøb, organisation, kvalitet og udvikling, strategisk salg og markedsføring mv.

Harboe har gennem de seneste år investeret betydelige ressourcer i etableringen af et effektivt og fleksibelt produktionsapparat, som har rustet koncernen til at imødekomme den stigende kompleksitet og ventede vækst i volumen. Den fortsatte vækst understøttes gennem en strategisk prioritering af koncernens samlede kapacitetsudnyttelse med henblik på at skabe den bedst mulige indtjening på den producerede volumen og afkast af den investerede kapital.

De kommende års investeringer i produktionsapparatet vil være fokuseret på løbende vedligeholdelse, energi- og effektivitetsoptimeringer samt investeringer, der understøtter koncernens strategiske udviklingsaktiviteter.

I tråd med strategien om en fortsat udbygning af den internationale tilstedeværelse og positioneringen af koncernens egne varemærker vil Harboe i de kommende år investere yderligere i udbygningen af den internationale salgsorganisation. Også udviklingsaktiviteterne inden for maltekstrakt vil være i fokus for investeringer som afsæt for nye værdiskabende forretningsmuligheder.

## GRADVIS REALISERING AF FINANSIELLE MÅL

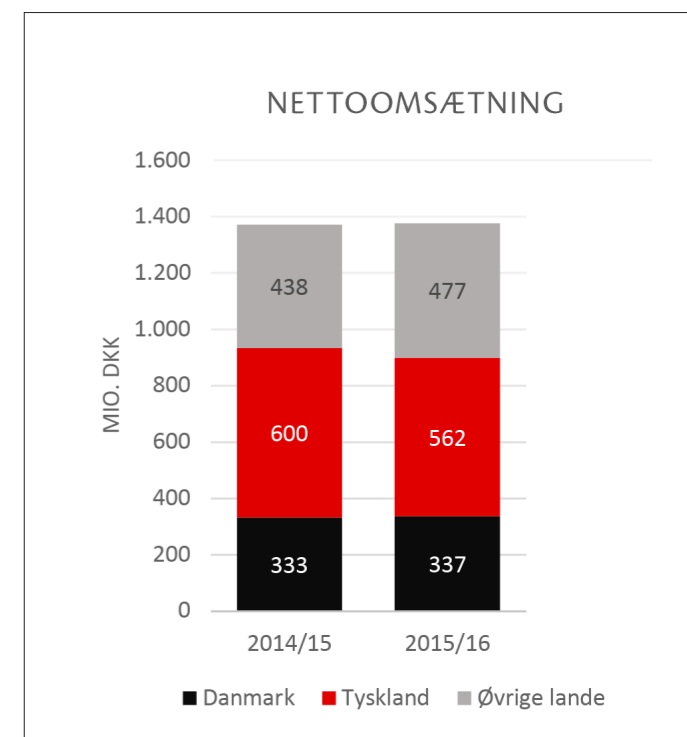
Harboe forventer, at den intensive konkurrence vil fortsætte på de nordeuropæiske hovedmarkeder. Væksten inden for private label-segmentet forventes at forblive flad, men med løbende tilpasninger i produktmikset mod øget værdiskabelse. Udsving i priserne på Harboes primære råvarer vil også fremover udgøre en væsentlig risikofaktor og begrænse mulighederne for at hæve

indtjeningsmarginerne væsentligt på denne del af forretningen. Aktiviteterne forventes dog fortsat at levere det primære bidrag til koncernens resultater. Det er samtidig forventningen, at koncernens internationale vækststrategi inden for drikkevarer og maltekstrakt over de kommende år vil drive koncernens vækst og bidrage til en samlet mere robust indtjening – både relativt og i absolutte termer.

Det forventes, at væksten på kortere sigt vil være moderat, mens opbygningen af egne varemærker og en stigende afsætning af specialprodukter gradvist vil øge vækstpotentialet. Det er målsætningen, at EBITDA-marginerne dermed kan hæves yderligere til 12-14%. De fortsatte investeringer i organisk vækst betyder, at realiseringen af de finansielle målsætninger vil ske gradvist over de kommende to til fem år. 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.

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, suppleret med eventuelle opkøb og/eller indgåelse i strategiske partnerskaber.

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 udvik-



ling af koncernens aktiviteter. I henhold til Harboes udbyttepolitik ønskes dette suppleret med løbende attraktive udbytter og fortsatte aktietilbagekøb under hensyn til koncernens likviditet og finansielle målsætninger. ■







## HARBOE NORDIC



### INNOVATION OG FOKUS DRIVER VÆRDISKABELSEN

#### MARKEDSFORHOLD OG KONKURRENCE

Harboe Nordic omfatter koncernens hovedmarkeder, hvor der markedsføres et bredt sortiment af drikkevarer i Danmark, Norge, Sverige, Baltikum og Tyskland samt til grænsehandlen.

I Harboe Nordic markedsføres produkterne primært over for kunder i detailhandelssektoren, der gennem de senere år har gennemgået en løbende konsolidering – især blandt discountkæderne, som fortsat øger sin relative andel af den samlede detailhandel. Også i bryggeriindustrien er der sket en sideløbende konsolidering, som fortsat skærper konkurrencesituationen på de nordeuropæiske markeder.

Harboe Nordics produktsortiment henvender sig bl.a. til private label-segmentet, men markedsføres også i stigende omfang under Harboes egne varemærker gennem de store supermarkeds-kæder. Særligt varemærkerne Harboe, Darguner og Bear Beer er bærende i den fortsatte positionering af koncernens produkter, og markedsføringen sker i tæt samarbejde med kunderne i detailhandlen. I det meste af Europa øger discountprissegmentet sin relative andel af det traditionelle øl- og læskedrikke marked. Konkurrencen er intensiv på samtlige markeder.

Konkurrenterne på det nordeuropæiske marked for drikkevarer er både lokale og regionale spillere, og segmentet udfordres løbende af de dyrere mærkevareprodukter, som i stigende omfang markedsføres under kampagner til discountpriser.

Det samlede forbrug af øl har gennem de seneste 10 år været faldende på de nordeuropæiske markeder. Til gengæld er der over de seneste år sket en

gradvis værdistigning på ølmarkedet, som er drevet af et stigende salg af specialøl. 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. Også dansk vand, kildevand med smag og vitamindrikke bidrager til væksten i segmentet. Det nordeuropæiske drikkevaremarked er under påvirkning af sæsonudsving, og særligt kvaliteten af sommervejret har betydelig indflydelse på den samlede efterspørgsel.

#### VÆRDISKABELSE OG STRATEGI

Forretningsmodellen i Harboe Nordic er baseret på at levere et attraktivt sortiment af drikkevarer i store volumener til de store kæder i detailhandelssektoren i Nordeuropa, hvor Harboe har etableret sig med en solid position. Fastholdelsen af denne position sker ved at sikre kunderne produkter af høj kvalitet, leveringssikkerhed og fleksibilitet over for udsving i efterspørgslen. Samtidig markedsfører Harboe sine produkter i attraktive, salgsklare emballager og forpackninger, som fremmer positioneringen og salget af Harboes produkter i detailhandlen. Forretningsaktiviteterne er baseret på et tæt og ofte mangeårigt samarbejde og partnerskab med kunderne, der udbygges løbende gennem dialog om fortsat strategisk udvikling af sortiment, emballager og salgskoncepter, som kan bidrage til kvalitetsudviklingen i segmentet, styrke salget og drive efterspørgslen yderligere blandt de nordeuropæiske forbrugere.

Den intensive konkurrence sætter pres på indtjeningsmarginerne for aktiviteterne i Harboe Nordic. Det begrænser mulighederne for effektivt at gennemføre prisstigninger i takt med, at priser på råvarer og hjælpematerialer



## HARBOE NORDIC

mv. påvirker produktionsomkostningerne. Derfor har Harboe konstant fokus på, at udvikle og prioritere produktmik og kontraktportefølje, så der sikres den bedst mulige balance mellem indtjening og kapacitetsudnyttelse – også i forhold til koncernens øvrige forretningsaktiviteter.

Aktiviteterne i Harboe Nordic er fortsat rygraden i koncernen – både økonomisk og som platform for en fortsat dynamisk udvikling og markedstest af nye produkter og koncepter, der kan drive salget og styrke indtjeningen yderligere på de nordeuropæiske markeder. De dokumenterede resultater herfra anvendes desuden systematisk i den fortsatte strategiske udvikling af koncernen, hvor gennemtestede produkter og salgskoncepter bringes i spil på nye internationale markeder.

### STRATEGISKE TILTAG OG RESULTATER I 2015/2016

Aktiviteterne i Harboe Nordic har i regnskabsåret udviklet sig som ventet med god efterspørgsel på koncernens produkter.

Det generelle ølmarked er stadig faldende, men segmentet for specialøl oplever en stigende efterspørgsel på tværs af de nordeuropæiske markeder. Som led i den fortsatte udvikling af samarbejdet med kunderne har Harboe således i årets løb lanceret en række nye specialprodukter og konceptserier, både under egne varemærker og private label, som har bidraget positivt til salg og indtjening. I Danmark er det særligt specialøl, bl.a. under varemærkerne "Ølfabrikken" og "GB", der har drevet væksten. Også på de øvrige nordeuropæiske markeder er det efterspørgslen på specialøl, der er i vækst, og der er lanceret flere forskellige øltyper, under egne varemærker, herunder bl.a. Darguner, Puls og Harboe.

Markedet for læskedrikke udviklede sig positivt særligt drevet af juice og energidrikke, men også efterspørgslen på danskvand er stadig stigende. Harboe lancerede i årets løb flere nye læskedrikke, bl.a. Cloudy Lemon, Cool Tonic, Ginger Beer og Cherry Coke i 33 cl dåse. Markedsføringen af juiceprodukterne under koncernens eget varemærke "Pure" blev intensiveret med opdatering af det grafiske udtryk og design samt understøttende markedsføringsmaterialer, som er under implementering på tværs af de geografiske markeder.

I grænsehandlen er der i løbet af året set en fornyet aktivitet som følge af en stærkere positionering af Harboes varemærker og introduktion af en række nye specialprodukter.

Også aktiviteterne inden for ontrade-segmentet, hvor Harboe primært markedsfører fadøl under GB-varemærket til cafeer, restauranter, kantiner og festivaler, mv., har udviklet sig positivt på det danske marked.

Samlet set har aktiviteterne i Harboe Nordic været positivt påvirket af strategiske samarbejdsaftaler med både nye og eksisterende kunder, ligesom nye distributionsaftaler har skabt grundlag for en bredere salgplatform. Den flade udvikling i omsætningen skyldes primært underliggende ændringer i produktmikset, hvor der er skabt øget værdi gennem stigende fokus på specialprodukter og egne varemærker, hvilket bidrager til en samlet forbedret indtjening – både relativt og absolut.

"Som led i den fortsatte udvikling af samarbejdet med kunderne har Harboe i årets løb lanceret en række nye specialprodukter og konceptserier, både under egne varemærker og som private label. I Danmark er det særligt specialøl, bl.a. under varemærkerne GB og Ølfabrikken, der har drevet væksten."

### SÆRLIGE RISIKOFORHOLD OG PRIORITETER I 2015/2016

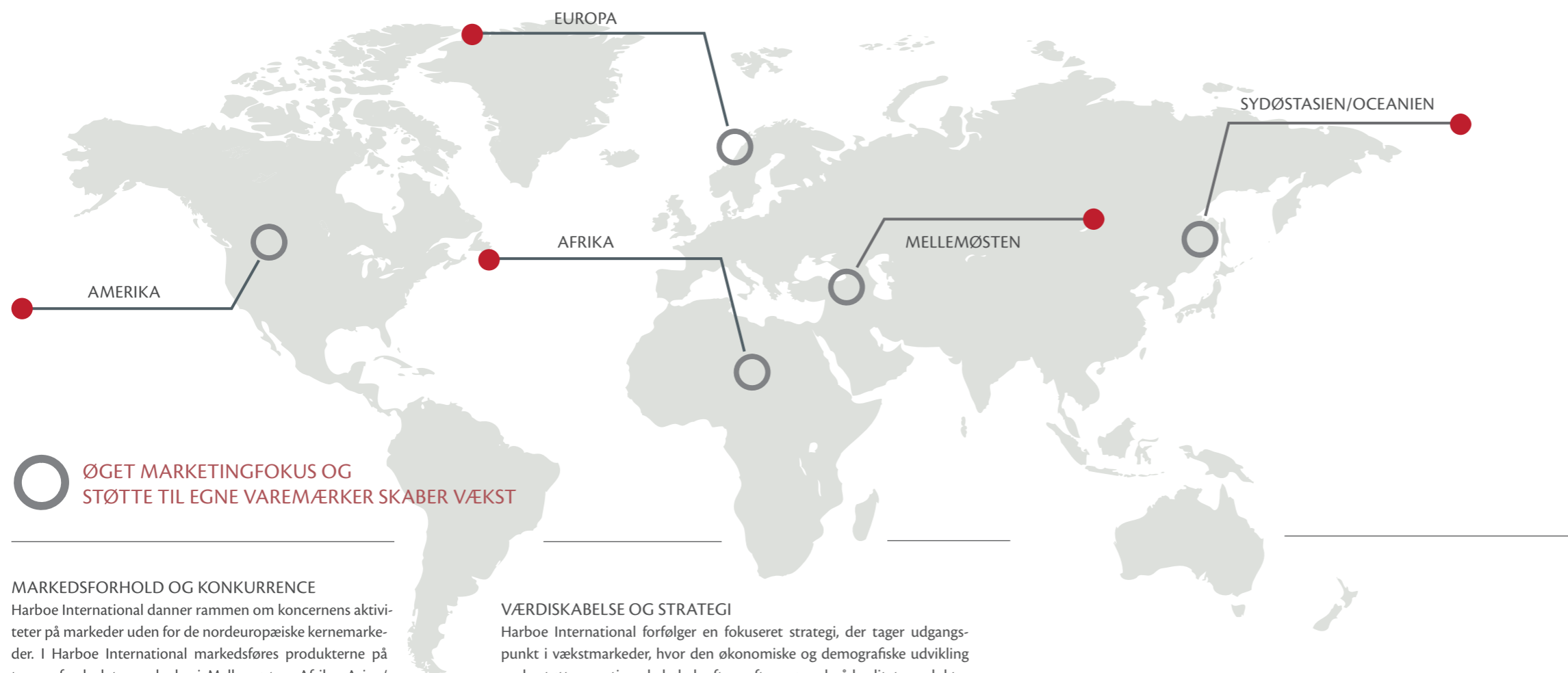
I Harboe Nordic har der i regnskabsåret været særlig fokus på den risikoevaluering, salget af koncernens produkter er udsat for fra den tiltagende konkurrence fra både nationale drikkevareproducenter og regionale og internationale konkurrenter. Kombineret med det generelt faldende forbrug af øl på alle de nordeuropæiske markeder udfordrer det hele drikkevareindustrien, og Harboe arbejder målrettet på at tilpasse produktmik og introducere nye, innovative produkter, der kan imødegå markedstendenserne og drive ny efterspørgsel, så Harboe formår at fastholde sin position på disse markeder.

Det er en strategisk prioritet for Harboe, at koncernens produkter understøtter en generelt positiv opfattelse af kvalitet og værdi i varemærkerne. Derfor prioriterer Harboe fastholdelsen af den høje produktkvalitet, variation i udbuddet og attraktive salgsmæssige emballager. Prioriteringen foregår under hensyn til den bedst mulige kapacitetsudnyttelse og indtjeningsbidrag.

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

### FORVENTNINGER TIL 2016/2017

Harboe Nordic vil i tråd med strategien fokusere på at fastholde sin solide position på de nordeuropæiske markeder i det kommende år. Der forventes en fortsat faldende efterspørgsel på 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 betydelig 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 imidlertid fastholde det strategiske fokus på at bevare sit solide fodfæste gennem udvikling af eksisterende og nye kundeforhold og drive en fortsat produktinnovation, som kan stimulere salget. Det forventes derfor, at aktiviteterne i Harboe Nordic vil bidrage positivt til koncernens resultater i det kommende år. ■



## MARKEDSFORHOLD OG KONKURRENCE

Harboe International danner rammen om koncernens aktiviteter på markeder uden for de nordeuropæiske kernemarkeder. I Harboe International markedsføres produkterne på tværs af udvalgte markeder i Mellemøsten, Afrika, Asien/Oceanien, Americas samt på en række europæiske markeder uden for Nordeuropa.

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

Sammensætningen af produktkategorier og varemærker er målrettet efterspørgslen i de enkelte regioner og markeder, og markedsføringen af Harboes produkter sker i vid udstrækning i samarbejde med lokale og internationale partnere og distributører – men også via direkte salg til store supermarkeds kæder og andre større kunder.

Der er betydelig konkurrence på samtlige markeder, men økonomisk vækst og stigende købekraft driver også et stigende forbrug af drikkevarer. Samtidig ses der en generel vækst og modning af markederne, både i detailhandlen og i on-trade segmentet, som understøtter en stigende efterspørgsel. Konkurrenterne er både lokale, regionale og internationale bryggerier.

## VÆRDISKABELSE OG STRATEGI

Harboe International forfølger en fokuseret strategi, der tager udgangspunkt i vækstmarkeder, hvor den økonomiske og demografiske udvikling understøtter en stigende købekraft og efterspørgsel på kvalitetsprodukter – og hvor potentialet inden for produktkategorier og geografiske segmenter giver mulighed for at realisere attraktive indtjeningsmarginer. Ekspansionen er rettet mod regionale og kulturelle efterspørgselsmønstre, hvor Harboe kan udnytte sin eksisterende produktpalet og emballager. Det er en strategisk målsætning, at nye markeder på tre til fem års sigt skal kunne opnå kritisk masse og bidrage positivt til koncernens EBITDA.

Harboes egne mærkevareprodukter markedsføres typisk i et højere prissegment, der målretter et hurtigt voksende segment af middelklasseforbrugere, som i stigende grad efterspørger importerede mærkevarer til attraktive priser.

Udnyttelsen af det internationale potentiale sker med afsæt i en fortsat styrkelse af salgsorganisationen og en målrettet udbygning af relationer og samarbejde med både eksisterende og nye kunder. Kunderelationerne er forankret i en tæt løbende dialog om udvikling og tilpasning af produktsortimentet, så det imødekommer den lokale efterspørgsel og kan stimulere til yderligere vækst i markedet. Harboe vil i de kommende år støtte op om salget gennem intensiveret markedsføring og målrettet marketing-support til koncernens primære internationale varemærker.

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

## STRATEGISKE TILTAG OG RESULTATER I 2015/2016

Harboe International har i året oplevet en positiv udvikling i salget af egne varemærker. Særligt aktiviteterne i Nordøstasien og Latinamerika har vist høj vækst, men også Afrika leverede to cifrede vækstrater.

Der har i årets løb været intensiv fokus på eksekvering af salgsstrategien med analyser af værdi og effekt af de enkelte varemærker i forhold til at sikre en effektiv prioritering og målretning af varemærker og produktsortiment på tværs af koncernens internationale aktiviteter. Der er gennemført en yderligere styrkelse af den internationale salgsorganisation, som har arbejdet på den fortsatte udbygning af samarbejdet med eksisterende kunder og distributører. Væksten i de eksisterende kunderelationer er bl.a. drevet af produktlanceringer under allerede introducerede varemærker. Ligesom i Europa ses der også internationalt en stigende interesse for specialprodukter, og Harboes produktlanceringer modtages generelt positivt. Der har i årets løb været god afsætning af bl.a. Bear Beer Mix, Bear Beer i forskellige alkoholstyrker og andre specialprodukter. Intensivt salgsarbejde har også banet vej for aftaler med en række nye kunder og distributører på tværs af de geografiske markeder.

Harboe har i årets løb deltaget på en række internationale salgsmesser for drikkevarer, og på flere markeder er der støttet op om markedsføringen med målrettede sponsorer, events, aktiviteter på sociale medier og reklame-

mespots på både radio og TV. Aktiviteterne er udtryk for en generelt øget markedsføringsindsats med fokus på udviklingen af effektive salgs- og marketingmaterialer, salgsværktøjer og salgsfremmende initiativer, der understøtter positioneringen af Harboes produkter. Der er arbejdet med designudvikling og en generelt stærkere kommunikation om de enkelte produkters historie, kvalitet og værdier. Den intensiverede markedsføringsindsats i tæt samarbejde med kunder og distributører har vist positive resultater og bekræfter det internationale potentiale. Derfor forventes det, at Harboe International også i det kommende år vil skabe attraktive vækstrater i salget af egne varemærker.

## MELLEMOESTEN

På markederne i Mellemøsten og Nordafrika markedsfører Harboe fortrinsvis ikke-alkoholiske drikkevarer, herunder en bred vifte af ikke-alkoholiske maldrikke og traditionelle læskedrikke, som begge er kategorier i vækst. Aktiviteterne er gennem de seneste år blevet udviklet i samarbejde med distributører og kunder, og Harboe fortsætter opbygningen af sin position på de stabile markeder i regionen, som bearbejdes i tæt samarbejde med veletablerede lokale distributører.

Aktiviteterne i regionen har således udviklet sig meget positivt i regnskabsåret med to cifret vækst i afsætningen og forventes at bidrage med yderligere omsætning og indtjening i det kommende år.

## AFRIKA

Harboe afsætter et bredt sortiment af øl, læskedrikke, maldrikke og ikke-alkoholiske maldrikke i et stadig stigende antal afrikanske lande, fortrinsvis under egne varemærker, men også som private label for store internationale spillere. Afrika repræsenterer et fortsat attraktivt potentiale, og ekspansionen drives af en stigende efterspørgsel på især stærk øl og maltbase-rede produkter, men også energidrikke er et stort segment i kraftig vækst. Den demografiske og økonomiske udvikling understøtter afsætningen med en hastigt voksende middelklasse.

Aktiviteterne i Afrika har udviklet sig positivt med god vækst i salget af egne varemærker, mens aktiviteterne inden for private label ligger lidt lavere end året før.

Overordnet drives udviklingen i Afrika af en stigende købekraft og efterspørgsel, som Harboe søger at udnytte gennem et fortsat intensivt salgsarbejde via egen lokale salgsorganisation og i samarbejde med distributører, som bidrager med et solidt kendskab til efterspørgsel, markedsforhold og distributionsformer. Harboe ser et fortsat attraktivt potentiale i Afrika og forventer, at det kommende års markedsføringsaktiviteter over for eksisterende og nye kunder vil skabe vækst og fortsat styrkelse af markedspositionen på det afrikanske kontinent.

## ASIEN OG OCEANIEN

De asiatiske markeder har gennem de seneste år udviklet sig særdeles positivt med høj vækst. Harboe har også i det forgangne år fortsat udbygningen af sin position i regionen, der med sin demografiske og økonomiske udvikling repræsenterer et attraktivt vækstmarked.

4入 | \$199

德國熊  
輕蜜啤酒

檸檬 · 皮爾森 ALC. 2.0% VOL. | 葡萄柚 · 小麥 ALC. 2.5% VOL.

生活中的輕鬆蜜方

BEAR BEER BEER MIX GRAPEFRUIT WHEAT

BY APPOINTMENT TO THE ROYAL DANISH COURT  
HARBOE

PREMIUM

德國熊  
輕蜜啤酒

檸檬 · 皮爾森 ALC. 2.0% VOL. | 葡萄柚 · 小麥 ALC. 2.5% VOL.

生活中的輕鬆蜜方

4入 | \$199

Særligt markederne i det nordøstlige Asien, herunder Kina, Sydkorea og Taiwan, viser interesse for Harboes produkter, ikke mindst pilsnerøl og stærk øl under Bear Beer varemærket, som har fundet godt fodfæste i konkurrencen.

## HARBOE INTERNATIONAL

Et bredt distributørsamarbejde, som er målrettet de enkelte markeder med udvalgte varemærker og produkter, driver væksten på tværs af regionen. Samtidig har eksekveringen af en målrettet salgsstrategi direkte over for de store detailhandelskæder banet vej for nye større aftaler. Der ses en positiv udvikling inden for alle produktkategorier, men det er først og fremmest en stor efterspørgsel inden for øl-segmentet, der driver væksten.

Særligt markederne i det nordøstlige Asien, herunder Kina, Sydkorea og Taiwan, viser interesse for Harboes produkter, ikke mindst pilsnerøl og stærk øl under Bear Beer varemærket, som har fundet godt fodfæste i konkurrencen.

Aktiviteterne i Asien og Oceanien bidrager i stigende grad positivt til koncernens samlede resultater, og det forventes, at den strategiske udvikling af fokusmarkederne i regionen vil understøtte en fortsat vækst og styrket markedsposition i det kommende år.

### AMERICAS

Det seneste skridt i den geografiske ekspansion har været udvalgte markeder i Syd- og Latinamerika. Aktiviteterne er bl.a. rettet mod særlige forbrugersegmenter i Caribien, hvor de mørke, ikke-alkoholiske maldrikke, som fx Harboes Hypermalt, nyder stor efterspørgsel. Men også øl, som markedsføres under Bear Beer og Puls-varemærkerne er i vækst, og aktiviteterne drives gennem tæt samarbejde med lokale og regionale distributører og direkte samarbejde med større detailhandelskæder.

Afsætningen i Americas forventes fortsat at udvikle sig positivt, og Harboe forventer, at aktiviteterne i stigende grad vil bidrage positivt til koncernens resultater.

### EUROPA

Harboe har gennem en årrække markedsført et bredt sortiment af produkter på udvalgte europæiske markeder uden for Nordeuropa. Produkterne sælges både under egne varemærker og som private label gennem store internationale samarbejdspartnere. Markederne er ligesom kernemarkederne i Nordeuropa kendetegnet ved negativ eller lav vækst inden for øl og læskedrikke, men efterspørgsel på bl.a. mørke maldrikke blandt etniske befolkningsgrupper særligt i Frankrig og Storbritannien bidrager positivt til afsætningen.

Markedsføringen af koncernens egne varemærker udviklede sig positivt i regnskabsåret. Harboe vil også i det kommende år fokusere på at fastholde og fortsat udbygge sin position på disse markeder drevet af koncernens egne varemærker.

### SÆRLIGE RISIKOFORHOLD OG PRIORITETER I 2015/2016

Harboes internationale aktiviteter uden for Nordeuropa er særligt eksponeret for risici på de markeder, hvor de politiske regimer er mindre stabile, og hvor generelle forretningsbetingelser kan være påvirket af forskellige former for uro og manglende offentlig kontrol. Der har i årets løb været særlig

”Væksten i de eksisterende kunderelationer er bl.a. drevet af produktlanceringer under allerede introducerede varemærker. Ligesom i Europa ses der også internationalt en stigende interesse for specialprodukter, og Harboes produktlanceringer modtages positivt hos kunderne”.

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 Mellemøsten og Afrika, som har været særligt påvirket af uro. Vurderinger af udviklingen i konkrete drifts- og debitorrisici samt håndteringen heraf rapporteres løbende til bestyrelsen. Produktion, distribution, levering af aftalte leverancer til tiden og god kundeservice generelt er kritiske faktorer for kundetilfredsheden og bevarelsen af langsigtede kunderelationer. 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 leverancesystemet.

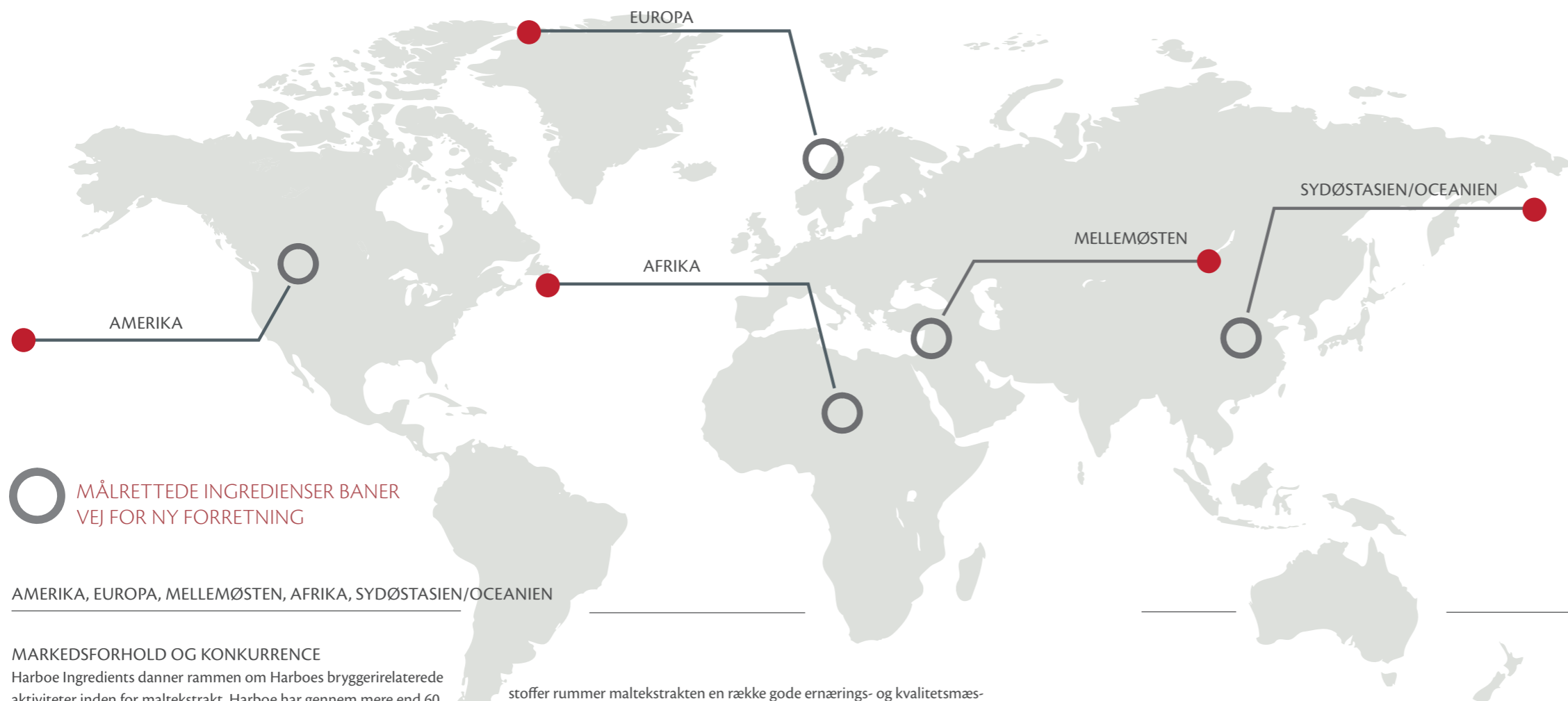
Harboes valutarisiko er gradvist steget i takt med den fortsatte internationalisering til nye markeder uden for Europa, selvom hovedparten af koncernens salg og indkøb fortsat afregnes i EUR. Harboe vil løbende vurdere udviklingen i koncernens eksponering over for valutarisici og eventuelt revidere behovet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

### FORVENTNINGER TIL 2016/2017

Det forventes, at aktiviteterne i Harboe International i stigende grad vil bidrage til koncernens omsætning og indtjening. Intensivering af de målrettede markedsføringsaktiviteter og bearbejdning af markederne forventes i det kommende regnskabsår at skabe grundlag for yderligere vækst i salget af egne varemærker.

Der vil være fokus på fortsat styrkelse af den internationale salgsorganisation, udvikling af nye effektive salgsværktøjer samt øget marketing-support til koncernens primære internationale varemærker.

Markedsbetingelserne forventes at forblive udfordrende, men Harboe forventer, at koncernens tilbud til kunder og samarbejdspartnere om målrettede kvalitetsprodukter, leveringssikkerhed og en stærk værdi og historie i sine varemærker også i det kommende år vil vinde markedsandele og bidrage til at fastholde det positive momentum i forretningen. ■



## MARKEDSFORHOLD OG KONKURRENCE

Harboe Ingredients danner rammen om Harboes bryggerirelaterede aktiviteter inden for maltekstrakt. Harboe har gennem mere end 60 år markedsført maltekstrakt til den europæiske fødevarerindustri og er i dag en af nordens førende producenter.

Maltekstrakt anvendes som et naturligt alternativ til sukker-, smags- og farvestoffer i produktionen af en lang række fødevarer, herunder bl.a. brød, morgenmadsprodukter og chokolade. Ud over de naturlige farve- og søde-

stoffer rummer maltekstrakten en række gode ernærings- og kvalitetsmæssige egenskaber, og den attraktive produktprofil er et væsentligt aktiv i markedsføringen over for udvalgte fødevarerproducenter herunder bl.a. bagerier og konfekturvirksomheder.

Aktiviteterne drives af en stabil efterspørgsel og generel anerkendelse af Harboes produkter og certificerede produktionsprocesser i en industri, hvor fødevarer sikkerhed og kvalitet er altafgørende faktorer. Samtidig ses en stigende interesse for bedre, sundere og konkurrencedygtige fødevarer ingredienser, og tendensen understøttes af den stadig strammere internationale regulering på fødevarerområdet.

Konkurrenterne er både lokale og internationale råvare- og ingrediensvirksomheder. Harboes branchespecifikke produktsortiment, leveringssikkerhed 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 løsninger, der skaber yderligere værdi for kunderne.

## VÆRDISKABELSE OG STRATEGI

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 europæiske fødevarerindustri, deres behov og produktionsprocesser arbejder Harboe systematisk på at udbygge forretningsaktiviteterne og de enkelte kunderelationer gennem salg og rådgivning om implementering af en bredere vifte 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 ingredienser, herunder bl.a. en klar maltekstrakt, som har gode anvendelsesmuligheder inden for drikkevarerproduktion. I forhold til de eksisterende produkter i markedet er den klare maltekstrakt forædlet yderligere og markedsføres som del af en compound, der kan spare flere led i den sædvanlige fremstillingsproces hos drikkevarerproducenten. Den klare maltekstrakt indgår desuden i flere af Harboes egne drikkevarer, bl.a. ikke-alkoholiske maldrikke som koncernen markedsfører på flere internationale markeder.

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

"Harboes branchespecifikke produktsortiment, leveringssikkerhed 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 løsninger, der skaber yderligere værdi for kunderne."



Maltekstrakt i pulverform.

effektivt sortiment med flere nye produkter i pipelinen. Alle udviklingsaktiviteter sker i tæt samarbejde med både eksisterende og nye kunder med gennemførelse af udviklingsseminarer, testforløb og konceptudvikling. Udviklingsaktiviteterne tager udgangspunkt i en strategisk kvalificering af den potentielle værdiskabelse, effektiv udnyttelse af eksisterende teknologi og kompetencer samt konkret efterspørgsel og analyse af det markedsmæssige potentiale.

En dedikeret 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 nærmærkeder - men også på udvalgte markeder uden for Europa, hvor der er identificeret interessante forretningsmuligheder.

Videre udvikling og markedsføring af maltbaserede ingredienser er en fortsat prioritet i den strategiske udvikling af koncernens aktiviteter. Det er ambitionen, at Harboe Ingredients i løbet af de kommende to til fem år i stigende grad skal bidrage positivt til koncernens vækst og indtjening.

## STRATEGISKE TILTAG OG RESULTATER I 2015/2016

Afsætningen inden for maltekstrakt har udviklet sig positivt og baseret på godt samarbejde med eksisterende kunder. Organisationen er i året løb blevet yderligere styrket med dedikerede kompetencer inden for bl.a. bageri, som kan bidrage til rådgivning af kunderne og fortsat forretningsudvikling i



Maltekstrakt flydende.



## HARBOE INGREDIENTS

de enkelte kunderelationer. Salgs- og rådgivningsaktiviteterne sker i tæt samarbejde med Harboes udviklingsafdeling, så der løbende sker en afstemning af kundernes behov med den funktionalitet og de egenskaber, der indgår i udviklingen af nye produkter og applikationer.

Der er i årets løb arbejdet på bearbejdningen af nye markeder, hvor interessen har været stor, og i bl.a. Iran har der efter ophævelsen af de internationale handelssanktioner vist sig interessante markedsmuligheder. Denne indsats viser begyndende positive resultater, og markedsføringsaktiviteterne er yderligere styrket.

Udviklingen af nye produkter og optimering af kvalitetsstandarder fortsætter, og der er etableret samarbejde med kunder i fødevarerindustrien om brug af flere af Harboes ingredienser som alternativer til eksisterende smags- og farvestoffer i bl.a. brød, kiks, vafler, chokolade og andre konfekturprodukter. Harboe oplever en meget stor interesse blandt kunderne for at deltage i testforløb om nye ingredienser, og de færdigudviklede koncepter kan markedsføres til attraktive priser.

Udvikling af nye ingredienser strækker sig over flerårige forløb med løbende tests og tilpasninger i tæt samarbejde med kunderne, inden man når de færdige, salgbare løsninger. Udviklingsprojekterne er prioriteret med henblik på at generere positive afkast inden for to-tre år.

### SÆRLIGE RISIKOFORHOLD OG PRIORITETER I 2015/2016

Harboes aktiviteter inden for maltekstrakt er ud over de sædvanlige markeds-mæssige risici for konkurrence, udvikling i råvarepriser, mv. 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 styrket procesorganisationen og yderligere optimeret kvalitetsstandarder og -koncepter. Harboes klare maltekstrakt indgår allerede i en række af koncernens egne produkter, og aktuelle testforløb med eksterne samarbejdspartnere udvikler sig positivt. 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 tidshorizont, der er forventet. Som led i håndteringen af denne risiko har Harboe i det forgangne regnskabsår styrket salgs- og rådgivningsorganisationen yderligere og intensiveret markedsføringsindsatsen. Samtidig er der på de interne linjer et tæt samarbejde mellem salgs- og udviklingsteamene, 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.



Anvendelse af maltekstrakt giver rig mulighed for at påvirke brødets udseende, smag og tekstur resulterende i en bedre overordnet smagsoplevelse.

### FORVENTNINGER TIL 2016/2017

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

Der forventes fortsat vækst i afsætningen af maltekstrakt, særligt drevet af et intensivt fokus på udvikling af de eksisterende kundeforhold med henblik på at øge forretningsomfanget med salg af flere og nye applikationer. Også de fortsatte udviklingsaktiviteter vil være i fokus i det kommende regnskabsår med henblik på yderligere forædling og tilpasning af applikationer i tæt samarbejde med kunderne

# REDEGØRELSE FOR SAMFUNDSANSVAR OG MANGFOLDIGHED

## BÆREDYGTIGT SAMFUNDSANSVAR OG LEDELSESVÆRDIER

Redegørelse i henhold til Årsregnskabslovens §99a og §99b

Det er et centralt element i Harboes strategi, at koncernens fortsatte vækst og udvikling skal ske på et bæredygtigt grundlag. Effektiv udnyttelse af ressourcer og positive relationer til virksomhedens interessenter er afgørende for Harboes fremtidige værdiskabelse. Harboes arbejde med ansvarlighed tager udgangspunkt i politikker for samfundsansvar og mangfoldighed baseret på en forretningsmæssig prioritering af værdiskabelse og begrænsning af risici. Politikkerne er godkendt af selskabets bestyrelse og nærmere beskrevet i nedenstående beretning samt findes på koncernens hjemmeside.

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

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

## KLIMA OG MILJØ

Det er Harboes målsætning at minimere ressourceanvendelsen i produktionen mest muligt i forhold til den samlede produktionsvolumen. Dermed reduceres også den miljømæssige effekt af virksomhedens drift.

Koncernens tre bryggerier har en samlet kapacitet på i alt 10 mio. hektoliter. I 2015/16 blev der i alt produceret 6,0 mio. hektoliter øl, læskedrikke og malurtprodukter. Det svarer stort set til niveaue i 2014/2015, men dækker over løbende underliggende ændringer i produktmikset med bl.a. øget produktion af specialprodukter.

Harboes produktionsfaciliteter optimeres løbende med henblik på at sikre en tidssvarende, effektiv og fleksibel produktion. Alle investeringer i ny produktionsteknologi, optimeringer af eksisterende produktionsanlæg samt produkt- og emballageudvikling sker med afsæt i hensyn til ressourceanvendelse og generel miljøpåvirkning. Samtidig er det en målsætning, at investeringer skal generere positive afkast inden for en periode på to år.

Der blev i 2015/2016 investeret 75,5 mio. kr. i produktionsfaciliteterne, som primært har været fokuseret på kapacitetsoptimeringer, løbende vedligeholdelse og fortsatte effektivitetsfremmende tiltag. Der er i perioden bl.a. investeret i nye lagerfaciliteter og flaskesorteringsanlæg for returflasker. De seneste års investeringer i nye køletårne, kompressorer og andre effektiviseringer har også som ventet givet anledning til væsentlige besparelser på energianvendelsen i indeværende år. Der er forsat fokus på effektiviseringer i driften – bl.a. inden for lagerstyring og logistik – og det forventes, at der kan opnås yderligere besparelser i det kommende regnskabsår.

Koncernens ERP-system til planlægning og styring af produktionsprocesserne på tværs af alle koncernens produktionsenheder er under forsat udbygning, og implementeringen i Tyskland og Estland er forsat under forberedelse. Der forventes dog yderligere fremdrift i processen i det kommende

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

regnskabsår, som vil give anledning til en række yderligere procesoptimeringer samt fortsatte energimæssige og økonomiske besparelser.

Harboe har gennem de seneste fem år investeret for 319 mio. kr. til udbygning og styrkelse af bryggerivirksomhedens produktionsapparat. Investeringerne har vist sig afgørende i konkurrencen om de store volumener på de nordeuropæiske hovedmarkeder. Samtidig skaber kapaciteten i det moderne og effektive produktionsapparat et solidt afsæt for realiseringen af koncernens strategi og videre værdiskabelse inden for de strategiske udviklingsområder og den fortsatte geografiske ekspansion af aktiviteterne. Investeringerne har også givet anledning til investerings- og energitilskud fra EU og nationale tilskudsordninger i indeværende regnskabsår.

Koncernens tyske datterselskab Darguner Brauerei GmbH er energicertificeret.

Harboe vil også i det kommende år vurdere behovet for yderligere investeringer i effektiv ressourcudnyttelse og kapacitet. De planlagte investeringer i 2016/2017 er rettet mod proces- og produktionsudstyr, energi- og effektivitetsoptimeringer samt investeringer, der understøtter koncernens strategiske udviklingsaktiviteter.

## MEDARBEJDERE OG ARBEJDSMILJØ

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

Derfor er det afgørende, at Harboe kan rekruttere motiverede ledere og medarbejdere med de rigtige kvalifikationer til alle dele af koncernen. Harboe lægger vægt på at tilbyde konkurrencedygtige løn- og ansættelsesforhold i overensstemmelse med gældende overenskomstmæssige aftaler, god praksis og internationale standarder på området.

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

## MANGFOLDIGHED OG TALENTUDVIKLING

Rekrutteringen af nye medarbejdere tager først og fremmest udgangspunkt i, at kandidaternes faglige og personlige kvalifikationer skal matche jobbeskrivelsen. Men Harboe prioriterer samtidig, at koncernens organisation og ledelse skal afspejle et ønske om mangfoldighed, og Harboe ønsker at skabe lige vilkår og muligheder for videreuddannelse og karriereudvikling for alle grupper af medarbejdere uanset køn, nationalitet, religion eller alder.

Ved rekruttering til stillinger på alle niveauer i koncernen opmuntres alle med de rette kompetencer og ambitioner således at søge. 75% af Harboes ansatte er beskæftiget i produktion, proces, service og lager, som traditionelt har en overvægt af mænd. Det påvirker også kønssammensætningen på jobansøgningerne og afspejles i den samlede fordeling af køn i virksomheden ved udgangen af regnskabsåret, hvor 78% er mænd. I koncernens øvrige funktioner, herunder ledelse, administration, udvikling, salg og markedsføring er kønsfordelingen lige med 49% kvinder og 51% mænd.

Harboes politik for det underrepræsenterede køn i øvrige ledelseslag anses for en integreret del af Harboes politik for mangfoldighed. Det er en integreret del i koncernens værdier og ledelsespraksis, at alle – uanset køn og baggrund – som har et relevant ledelsestalent og ambitioner om udvikling, opmuntres til at deltage i uddannelses tilbud og søge ledelsestillinger. Samtidig tilbyder koncernen bl.a. hjælp til bolig i lokalområdet og generelle løn- og arbejdsvilkår, der gør det attraktivt at være ansat i virksomheden og muligt at skabe en fornuftig balance mellem arbejdsliv og privatliv. Det er koncernens erfaring, at disse vilkår medvirker til at motivere bl.a. kvindelige medarbejdere til at påtage sig ledelsesansvar. I takt med den fortsatte internationalisering af virksomheden og styrkelse af både udviklings-, salgs- og marketingfunktionerne har der således været fokus på at øge mangfoldigheden yderligere, og ansættelserne i det forgangne regnskabsår har afspejlet dette ønske med flere kvindelige og internationale specialister og ledere.

I henhold til koncernens generelle politik for mangfoldighed er det målsætningen, at den fortsatte udvikling af organisationen skal ske under hensyn til styrkelse af mangfoldigheden på tværs af organisationen i Harboes Bryggeri, og det vil også være en prioritet i det kommende år.

## MÅLTAL FOR KVINDER I BESTYRELSEN

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

Som led i processen for identifikation af nye bestyrelseskandidater lægges der vægt på at tilføre kompetencer, som er relevante for realiseringen af koncernens strategi. Samtidig lægges der vægt på, at bestyrelsen er sammensat, så dens medlemmer bedst muligt supplerer hinanden i forhold til erfaring, alder, køn mv. med henblik på at sikre Harboe et kompetent og alsidigt bidrag til ledelsesarbejde. Denne proces sker løbende, og der har også i det forgangne år været drøftelser om den fremadrettede sammensætning af bestyrelsen.

I den siddende bestyrelse udgør de generalforsamlingsvalgte bestyrelses-

## HARBOES POLITIK FOR MANGFOLDIGHED

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

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

medlemmer forsat fem mænd og en kvinde. Der er ikke sket udskiftninger i bestyrelsen. Bestyrelsen vil frem mod 2017 fortsætte drøftelserne om bestyrelsens sammensætning og tage stilling til, hvordan målet for andelen af kvinder indfries bedst muligt.

## ORGANISATION TIL EKSEKVERING AF STRATEGI

Der er fokus på at styrke og opdatere kompetencer på alle niveauer i koncernen, så koncernen er bedst muligt rustet til at eksekvere sin internationale vækststrategi. Det gælder bl.a. den fortsatte udbygning af den internationale salgorganisation, som er blevet opgraderet med nye stærke kompetencer med henblik på den fortsatte udvikling af vækstmarkeder i bl.a. Asien og Afrika. Også aktiviteterne i ingrediensforretningen er blevet styrket yderligere med specialister med stærk teknisk knowhow, der kan støtte op om salgsaktiviteterne med kvalificeret rådgivning og udvikling af kundespecifikke løsninger.

Harboe har i regnskabsåret videreført sit strategiske ledelsesudviklingsprogram, som skal skabe grundlag for en styrket faglighed og fælles referenceramme i den operationelle ledelse af koncernen. Samtidig sikrer programmet en effektiv forankring af strategiproceserne blandt koncernens nøgleledere, bl.a. gennem et årligt strategiseminar for det samlede internationale koncernledelsesteam.

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

Samtidig viser tilbagemeldingerne, at den øgede ansvarlighed er et stærkt motiverende incitament både for den enkelte holdleder og for medarbejderne i organisationen, som dermed får øget indflydelse på driftsmæssige beslutninger.

#### TRIVSEL OG GODT ARBEJDSMILJØ

Harboe lægger vægt på medarbejdernes trivsel, sundhed og almene menneskerettigheder, herunder organisationsfrihed og overenskomst-mæssige arbejdsvilkår.

Koncernen tilbyder bl.a. et sundt og alsidigt udbud i koncernens personalerestauranter samt personlig rådgivning og en række aktiviteter i forbindelse med den sundhedsfremmende indsats. Det omfatter bl.a. tilbud om personligt sundhedscheck og rådgivning om livsstilsændringer i forbindelse hermed – i fuld fortrolighed mellem den enkelte medarbejder og sundhedspersonalet. Medarbejdere der arbejder på treholdsskift med natarbejde skal kontraktmæssigt gennemgå et årligt lægeligt sundhedscheck.

Harboe arbejder målrettet på at have et sikkert arbejdsmiljø, hvor sygefravær og arbejds-skader undgås. Koncernen investerer derfor løbende i uddannelse og udviklingsaktiviteter, der skal sikre, at medarbejderne er optimalt rustet til at udføre deres arbejde på en sikker og effektiv måde. Der er også i år gennemført videreuddannelsesprogrammer for medarbejderne på alle koncernens enheder, herunder bl.a. træningsprogrammer for holdførere, som sikrer effektiv videndeling og information om kvalitet, arbejdsmiljø og sikkerhed.

Sygefraværet i det forgangne regnskabsår var på 2% i Harboes Bryggeri, mens det i de to dattervirksomheder var på mellem 6 og 7%. Det er målsætningen, at sygefraværet for hele koncernen kan nedbringes varigt til maksimalt 3%, og der vil i det kommende år blive arbejdet målrettet på at sikre det gode arbejdsmiljø og styrke de kulturelle og ledelsesmæssige værdier, som kan lede frem til realiseringen af denne målsætning.

Også for så vidt angår arbejds-skader er der i årets løb arbejdet målrettet på at øge sikkerheden yderligere i hele værdikæden, og der er opstillet mål for det maksimale antal årlige arbejds-skader for hver produktionsenhed. Målsætningen for Danmark og Tyskland er maksimalt årligt fire arbejds-skader, mens der i Estland maksimalt må være to. I Danmark har der ikke været anmeldt nogen arbejds-skader i det forgangne regnskabsår, mens niveauet i Tyskland og Estland ikke levede op til målsætningerne.

Koncernens produktionsenhed i Skælskør er arbejdsmiljøcertificeret i henhold til OHAS 18000:2008, og effekten heraf har været meget tilfredsstillende med meget lave niveauer for både arbejds-skader og sygefravær. Der er derfor igangsat forberedelser til tilsvarende arbejdsmiljøcertificeringer for koncernens tyske og estiske produktionsenheder, som forventes gennemført i 2017/2018. I forbindelse med disse forberedelser vil en række processer blive optimeret, ligesom certificeringen fremadrettet vil muliggøre en mere struktureret, løbende opfølgning på dette område.

#### TILFREDSHED OG KOMMUNIKATION

Harboe har som målsætning at gennemføre årlige udviklingssamtaler som led i den enkelte medarbejders kompetenceudvikling, hvor der følges op på

mål og resultater samt fastlægges udviklingsplaner for det kommende år med afsæt i koncernens strategi og den enkelte medarbejders faglige kompetencer og ambitioner. I udviklingssamtalerne følges der samtidig op på medarbejderens tilfredshed med de generelle vilkår og personlige udviklingsmuligheder.

Der er i det forgangne år ikke gennemført udviklingssamtaler for samtlige medarbejdere, men der arbejdes på at etablere de administrative og ledelsesmæssige strukturer, der gør det muligt at tilbyde alle medarbejdere en årlig udviklingssamtale senest i regnskabsåret 2017/2018.

Harboe prioriterer også en daglig effektiv intern kommunikation mellem ledelse og medarbejdere med løbende information og dialog, medarbejder-møder og generel ledelsesmæssig synlighed i hele organisationen. De kvalitative tilbagemeldinger, der kommer fra medarbejderne i disse sammenhænge er altovervejende positive og har også i det forgangne regnskabsår resulteret i lav medarbejderomsætning og en fortsat høj anciennitet for koncernens medarbejdere. Dette er med til at sikre kontinuitet og fastholder den værdifulde viden, der er oparbejdet i virksomheden, og der er også i det kommende år prioriteret ressourcer til dette indsatsområde.

#### KVALITET OG SUNDHED

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

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

Harboes Bryggeri A/S er certificeret i henhold til International Food Standard – Foundation Level samt OHSAS 18001. Desuden er virksomhedens ingrediensaktiviteter certificeret i henhold til BRC Global Standards og produkterne er certificeret i henhold til halal og kosher.

Koncernens estiske virksomhed er certificeret i henhold til ISO 22000 og E059.

Darguner Brauerei GmbH er certificeret i henhold til ISO 9001:2008, International Food Standard – issue 6 (higher level) og HACCP. Bryggeriets produkter er desuden certificeret i henhold til økologiske standarder, halal og kosher. Som led i vedligeholdelsen af certificeringerne gennemføres der systematisk opfølgning samt intern og uvildig ekstern kontrol.

Darguner Brauerei GmbH blev i efteråret 2015 tildelt Bundesehrenpreis for kategorierne juice, nektar og direct juice. Denne pris gives til virksomheder, der udmærker sig ved at producere produkter af fremragende kvalitet inden for den pågældende kategori. I 2016 modtog bryggeriet desuden en tilsvarende anerkendelse for øl samtidig med, at Tyskland kunne fejre 500 års jubilæum for det såkaldte "Reinheitsgebot", som er Tysklands formelle krav til renhed i øl og menes at være en af verdens ældste love for fødevarer-kvalitet.

I markedet ses en stigende forbrugerefterspørgsel på produkter med en sundere ernæringsmæssig profil. Harboe har et fortsat intensivt fokus på innovation med henblik på at kunne imødekomme denne efterspørgsel, og produktudviklingen inden for ingredienser baseret på maltekstrakt understøtter denne strategi. Der er i regnskabsåret udviklet videre på nye variationer af maltbaserede ingredienser, der kan erstatte smags- og farvestoffer i både drikke- og fødevarer.

Harboe bakker desuden op om branchens standarder for ansvarlig markedsføring af alkohol, læske- og energidrikke og har i regnskabsåret deltaget i informationsaktiviteter, som gennemføres via de nationale brancheforeninger.

Harboe vil også i det kommende år have fokus på kvalitet og de sundheds-mæssige aspekter i produktudviklingen, herunder bl.a. gennem et øget fokus på økologi. Samtidig vil de videre udviklingsaktiviteter inden for maltekstrakt og udviklingen af egne drikkevarerprodukter fortsat have fokus på at imødekomme efterspørgslen på mere naturlige og ernæringsrigtige produkter.

#### RELATIONER TIL OMVERDENEN

Det er en integreret del af Harboes ledelsesfilosofi og grundlæggende værdier, at selskabet har gode og konstruktive relationer til virksomhedens interessenter, som er baseret på professionalisme, åben dialog og gensidig respekt. Koncernens forretnings-etiske politikker regulerer relationerne til forretnings-partnere.

Forholdet til virksomhedens leverandører, distributører og andre samarbejdspartnere bygger derudover på, at aftaler og kontrakter er udarbejdet i henhold til internationale standarder. Koncernen har ikke en formel politik for menneskerettigheder, men har en række standardkrav, som indgår i leverandøraftalerne. Kravene omfatter kvalitet og leveringssikkerhed, men også ansvarlighed, og herunder bl.a. hensyn til miljø og menneskerettigheder. Alle Harboes leverandører er baseret i Europa og er således underlagt ensartede lovgivningsmæssige rammer i henhold til europæiske standarder. Harboe har i det forgangne år haft fokus på at optimere kontraktformater og vilkår samt yderligere sikre processerne i forbindelse med indgåelse af aftaler.

Samtidig arbejdes der løbende på at styrke den interne kommunikation og forretningsgange i forbindelse med håndtering af koncernens kontraktformater 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 korruption. Det gælder ikke mindst i nye markeder,

"Harboe har igangsat etableringen af et nyt internationalt center for uddannelse, markedsføring og kommunikation. Centeret skal samtidig fungere som en effektiv ramme for dialogen med koncernens interessenter og som showroom for kunder og forretningsforbindelser, hvor Harboes værdier, historie, produkter og varemærker bliver præsenteret i et dynamisk miljø".

"Harboe vil leve op til de højeste standarder for fødevarer-sikkerhed ved at anvende råvarer, der sikrer en høj, ensartet kvalitet gennem hele værdikæden – fra råvarer til færdigt produkt".

hvor samfundsforhold, regulering og forretningspraksis kan afvige fra EU-standarder, og koncernen vil også fremadrettet have intensiv fokus på at sikre de formelle og etiske aspekter i forretningsaktiviteterne.

#### ÅBENHED OG ENGAGEMENT

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

Harboe vil fortsat bakke op om lokale sports- og kulturinstitutioner, hvor det kan understøtte forretningen, skabe bred positiv opmærksomhed og gøre en forskel for de lokalsamfund, koncernen, vores medarbejdere og deres familier er en del af.

Harboe prioriterer også at stille sin viden til rådighed for interesserede borgere, studerende og skoleklasser med åbent-hus-arrangementer, sponsorerer til uddannelsesprojekter, tilbud om elev- og praktikpladser mv. I Skælskør har der i regnskabsåret været ansat seks praktikanter. I Tyskland har 19 elever gennemgået elevuddannelsesforløb inden for produktion, administration, udvikling og lager, heraf er fem nu fastansat.

Aktiviteterne har positiv indflydelse på koncernens relationer til omverdenen, ligesom det bidrager til at styrke kultur og samhørighed internt i virksomheden.

Harboe har som led i den fortsatte udvikling af koncernen igangsat etableringen af et nyt internationalt center for uddannelse, markedsføring og kommunikation i forbindelse med koncernens hovedkontor i Skælskør. Centeret, som vil stå færdigt om ca. et år, skal danne rammen om koncernens uddannelse af medarbejdere, lederudvikling og erfaringsudveksling. Samtidig skal centeret fungere som en effektiv ramme for dialogen med koncernens interessenter og som showroom for kunder og forretningsforbindelser, hvor Harboes værdier, historie, produkter og varemærker vil blive præsenteret i et dynamisk miljø. Koncernen forventer, at det nye center vil blive et værdifuldt samlingssted for koncernens ledere og medarbejdere – og samtidig en effektiv markedsføringsplatform i den fortsatte styrkelse af koncernens aktiviteter. Byggeriet er igangsat og vil medføre en samlet investering i niveauet 25-30 mio. kr.

Harboe vil i det kommende år fortsætte indsatsen for at pleje og udbygge sine relationer til omverdenen. Der vil fortsat være særlig fokus på sikringen af rammerne for samarbejdet med leverandører og andre forretningspartnere. Derudover vil Harboe prioritere sin aktive tilstedeværelse i de samfund, koncernen indgår i med planlagte sponsorkิจกรรมer og deltagelse i relevante samfunds-mæssige og lokale sammenhænge. ■





Den 27. maj 2016 havde Harboes tyske bryggeri, Darguner Brauerei GmbH, 25 års jubiläum. Det blev fejret med kunder, forretningsforbindelser, medarbejdere og venner af huset ved et festligt arrangement i Dargun i Mecklenburg/Vorpommern, syd for Rostock i det tidligere Østtyskland.

Da Harboes Bryggeri i maj 1991 tog første spadestik til etableringen af et bryggeri i Tyskland, blev det startskuddet til en rejse, der kom til at transformere virksomheden fra et lokalt dansk bryggeri til en moderne international koncern med aktiviteter verden over. Harboe var blandt de første danske virksomheder, som så mulighederne og investerede i det tidligere Østtyskland efter genforeningen – og aktiviteterne har gennem årene udviklet sig til et vigtigt omdrejningspunkt for Harboes fortsatte geografiske ekspansion.

”Tyskland var et nyt og interessant marked for os, og vi så straks, at kulturen, værdierne og menneskene i Mecklenburg/Vorpommern også passede rigtig godt til os og vores virksomhed. Her var mennesket i centrum, og de mennesker vi mødte, havde mod og vilje til at skabe resultater sammen med os. Det har været afgørende for udviklingen, og vi er stolte over, at vi i dag i fællesskab har bygget en virksomhed i verdensklasse. Vi har et produktionsapparat, der er baseret på den mest moderne og effektive teknologi, optimal kvalitet i vores produkter og en sikker og miljøvenlig drift, der tager hensyn til vores medarbejdere og miljøet og omgivelserne omkring os”, siger adm. direktør Bernhard Griese.

Darguner Brauerei GmbH leverer en stor del af koncernens samlede produktion af drikkevarer til såvel de store kunder på de nordeuropæiske markeder, som et stadig stigende antal kunder på vækstmarkeder i Afrika, Asien, Mellemøsten og Americas. Produkterne markedsføres bl.a. under koncernens egne varemærker, som Bear Beer, Darguner, Puls og Harboe, der i dag er frontløbere for den fortsatte internationale ekspansion af virksomheden.

Det har skabt gode resultater gennem årene, og det har været naturligt for Harboe løbende at geninvestere disse i virksomhedens fortsatte udvikling.

”Vi har udbygget, moderniseret og effektiviseret vores produktion, og vi har løbende investeret i uddannelse og dygtiggørelse af vores medarbejdere. Vi har også haft konstant fokus på innovation og udvikling af nye stærke produkter, der er på forkant med kundernes behov og driver efterspørgslen. Det har skabt resultater i den internationale konkurrence, og det vil også fremover være platformen for vores aktiviteter,” siger Bernhard Griese. ■

### BÆREDYGTIG LEDELSE OG VÆRDIER

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

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

På koncernens hjemmeside findes den fuldstændige gennemgang af de enkelte anbefalinger: [http://files.shareholder.com/downloads/ABEA-4B4UY1/112733414x0x898123/92E9AB0D-453C-42B1-A7B7-89212E67AB2D/Corporate\\_Governance\\_Skema\\_2016.pdf](http://files.shareholder.com/downloads/ABEA-4B4UY1/112733414x0x898123/92E9AB0D-453C-42B1-A7B7-89212E67AB2D/Corporate_Governance_Skema_2016.pdf)

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

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

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

Harboe offentliggør kun halv- og helårsrapporter, som muliggjort ved de seneste ændringer i Værdipapirhandelsloven og Udstederbekendtgørelsen pr. 26. november 2015. De nye regler medfører en administrativ og ressourcemæssig lettelse, og det har tidligere været en udfordring, at de sæsonmæssige udsving i koncernens aktiviteter falder skævt i forhold til den regnskabsmæssige kvartalsrapportering, som dermed ikke giver et klart billede af den overordnede udvikling. Harboe lægger imidlertid stor vægt på at investorer og øvrige interessenter er godt informeret om koncernens udvikling og resultater og vil derfor også fremover holde markedet informeret om væsentlige begivenheder, når det måtte være relevant mellem de formelle finansielle rapporteringer.

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

### BESTYRELSENS OPGAVER OG ANSVAR

Bestyrelsen tilrettelægger sine opgaver i henhold til anbefalingerne og op-

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

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

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

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

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

### BESTYRELSENS SAMMENSÆTNING OG ORGANISERING

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

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

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

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

Bestyrelsen har ikke nedsat et nomineringsudvalg, men vil løbende vurdere behovet. Selskabets ledelsesmæssige kompetencer og ressourcer samt behovene herfor på kort og længere sigt drøftes dog regelmæssigt af bestyrelsesformanden og selskabets hovedaktionær, som indstiller forslag til ændringer og forslag til nye bestyrelseskandidater til den samlede bestyrelsens 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 evalueringprocedure for bestyrelse og direktion. Bestyrelsesformanden påser dog, at der foregår en konstruktiv dialog på møderne, og at de enkelte medlemmer bidrager i henhold til deres kompetencer. Desuden evaluerer bestyrelsesformanden sammen med selskabets hovedaktionær årligt de enkelte bestyrelsesmedlemmers bidrag til møderne.

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

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

## LEDELSENS VEDERLAG

Harboes bestyrelse lægger vægt på, at selskabet tilbyder direktion og øvrige ledelse konkurrencedygtige ansættelsesvilkår og vurderer løbende, hvilke elementer der skal til for at motivere og fastholde dygtige og resultatorienterede ledere. Bestyrelsen har indtil videre valgt ikke at introducere aktierelaterede incitamentsprogrammer. Koncernens nøgleledere er omfattet af et resultatorienteret bonusprogram.

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

Vederlagspolitikken beskrives nærmere i bestyrelsesformandens beretning og godkendes på den ordinære generalforsamling. Øvrige forhold i forbindelse med ledelsens vederlag er i overensstemmelse med 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 effektive rapporterings- og kontrolsystemer at skabe størst mulig transparens i ledelses- og beslutningsprocesser på tværs af koncernen. Der er pt. ikke etableret en whistleblower-ordning, men bestyrelsen vil løbende vurdere behovet.

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

## KONCERNENS STRATEGISKE RISIKOSTYRING

Harboe analyserer og forholder sig løbende til de forretningsmæssige og finansielle risici, som har indflydelse på selskabets udvikling og resultater. Bestyrelsen og direktionen er overordnet ansvarlige for koncernens risikovurdering, risikostyring og det interne kontrolmiljø i forbindelse med den finansielle rapportering. Der har i årets løb været fokus på den fortsatte optimering af forretningsgange og IT-systemer, der understøtter den løbende kontrol og rapportering på tværs af koncernen.

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

Rammerne for den løbende risikovurdering er fastsat i bestyrelsen. Der er etableret et standardiseret program med minimumskrav for dokumentation og opfølgning med henblik på at reducere registrerede rapporteringsmæssige risici. Rapportering og opfølgning for de enkelte enheder 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 markeds-mæssige udsving i priserne på råvarer og hjælpematerialer, fordi øgede produktionsomkostninger ikke umiddelbart kan overføres på salgspriserne. Dette er især tilfældet på koncernens private label-kontrakter, 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 arbejder Harboe fokuseret på at styrke afsætningen af egne varemærker og specialprodukter i højere prissegmenter, hvor indtjeningsmarginalerne 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 vur-

deres det løbende, hvordan bryggerivirksomheden gennem diversifikation i koncernens produktstrategi og udviklingsaktiviteter bedst muligt imødekommer denne risiko.

## MARKEDSVILKÅR OG REGULERING

I takt med koncernens fortsatte geografiske ekspansion uden for de EU-regulerede markeder i Europa udsættes koncernen i stigende omfang for risici forbundet med nye og skiftende politiske og reguleringsmæssige 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 indleder som udgangspunkt opdyrkningen af nye geografiske markeder i samarbejde med erfarne og lokalkendte distributører og samarbejdspartnere. Harboes søger desuden løbende at styrke den interne kommunikation og forretningsgange vedr. håndtering af koncernens kontraktformater, 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 korruption.

## SÆSON OG KAPACITET

Salget af øl og læskedrikke er præget af sæson- og vejr-mæssige udsving. Sommeren er normalt højsæson i den nordeuropæiske forretning, 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 effektiviseringer og investeringer i kapacitetsudvidelser, ligesom optimering af produktionsprocesser og koordinering mellem koncernens produktionsenheder er et strategisk fokusområde.

## 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 produktionsfaciliteter løbende underlagt uanmeldte kontrolbesøg foranlediget af kunder.

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

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



## LEVERANDØRER

Det er afgørende, at kvaliteten af de råvarer og hjælpematerialer, Harboe anvender til sine produkter, lever op til de højeste standarder for fødevarer-sikkerhed og kvalitet. Samtidig er Harboe afhængig af, at råvarer og materialer bliver leveret til tiden og i de mængder, der er aftalt. 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. Harboes nettoomsætning er derfor afhængig af, at disse samarbejdsaftaler kan fastholdes, og selskabet fokuserer på at pleje og videreudvikle samarbejdet med kunderne og sikre, at produktudbud, priser og kapacitet til enhver tid imødekommer kundernes efterspørgsel og forventninger ud fra grundlæggende konkurrencemæssige principper. Enhver leverance rummer en debitorrisiko, og denne risiko øges i takt med koncernens fortsatte internationalisering og etablering af nye kunderelationer. Harboe søger at sikre sig mod tab på debitorer gennem løbende vurdering 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 strategisk fokus på at optimere pengestrømme i koncernen bl.a. via indgåelse af factoring-aftaler og supply chain finansiering samt sikring af den løbende likviditet med kreditfaciliteter og eget fleksibelt kapitalberedskab.

”Harboe søger løbende at styrke den interne kommunikation og forretningsgange vedr. håndtering af koncernens kontraktformater, forretningspraksis og etiske standarder, så medarbejdere der beskæftiger sig med forretningsrelationer inden for salg, markedsføring, indkøb osv. får de bedst mulige forudsætninger for at håndtere situationer, der afviger fra normale standarder, herunder risikoen for korruption”.

## PRODUKTUDVIKLING OG AFSÆTNING

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

## FINANSIELLE RISICI

Harboes solide kapitalstruktur begrænser den risiko, der er relateret til udviklingen i markedsrenten. Selskabets nettorentebærende gæld udgjorde ved regnskabsårets afslutning 120,7 mio. kr. mod 154,4 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. ■

# AKTIONÆRFORHOLD

## IR-POLITIK

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

Harboes IR-aktiviteter udvikles løbende og kommunikationen er centreret omkring selskabets halv- og helårsrapportering på dansk og engelsk, præsentationer og møder med interessenter samt selskabets hjemmeside, [www.harboes.com](http://www.harboes.com).

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

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

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

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

IR-kontakt:

Koncerndirektør Ruth Schade

Telefon: 58 16 88 88

Email: [rs@harboes.dk](mailto:rs@harboes.dk)

”Harboes udbyttepolitik er baseret på et ønske om at skabe bæredygtig og langsigtet værdi til aktionærerne. Der er gennem de seneste fem år udbetalt udbytte, som svarer til et samlet afkast til aktionærerne på i alt 54 mio. kr.”

## VÆRDISKABELSE TIL AKTIONÆRERNE

Harboes udbyttepolitik er baseret på et ønske om at skabe bæredygtig og langsigtet værdi til aktionærerne. Politikken er kommet til udtryk gennem en løbende attraktiv udbyttebetaling, som de seneste fem år har svaret til et samlet afkast til aktionærerne på 54 mio. kr. Samtidig har selskabet gennem de seneste år opkøbt egne aktier og har en beholdning på i alt 1.434.403 stk. egne B-aktier svarende til 163,5 mio. kr. opgjort til børskursen pr. 30. april 2016. Harboe har ikke opkøbt egne aktier i regnskabsåret 2015/2016.

Aktietilbagekøbet sker i henhold til en generalforsamlingsbemyndigelse, som blev givet 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.

Det er således bestyrelsens ønske, at opkøb af egne aktier også fremadrettet skal være et centralt element i koncernens udbyttepolitik, idet beholdningen af egne aktier øger den likviditetsmæssige kapacitet til fortsat attraktive udbyttebetalinger på den resterende aktiekapital. Samtidig styrker beholdningen koncernens kapitalgrundlag og sikrer 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.

## EJERFORHOLD

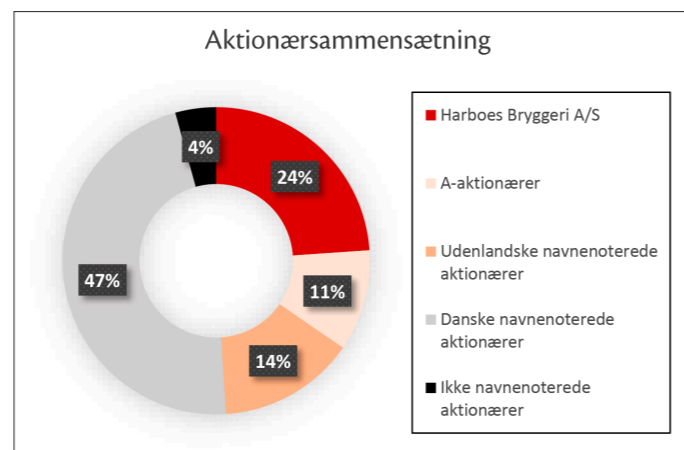
Harboes Bryggeri A/S havde ved udgangen af regnskabsåret 4.494 navnenoterede aktionærer. De navnenoterede aktionærer repræsenterer 57,4 mio. kr. af den samlede aktiekapital, svarende til 95,7 %.

Følgende aktionærer har i henhold til værdipapirhandelslovens § 29 pr. 30. april 2015 anmeldt at have en aktiepost, der overstiger 5 % af aktiekapitalen:

Kirsten og Bernhard Griese  
Spegerborgvej 4, 4230 Skælskør  
Kapitalandel: 15,5%, stemmeandel: 53,3%

Medlemmer af bestyrelse og direktion havde pr. 30. april 2016 i alt 975.420 stk. aktier. Heraf udgjorde direktionens aktiebeholdning 929.120 stk. aktier.

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



De navnenoterede aktionærer repræsenterer 95,7% af den samlede aktiekapital.

## AKTIEN

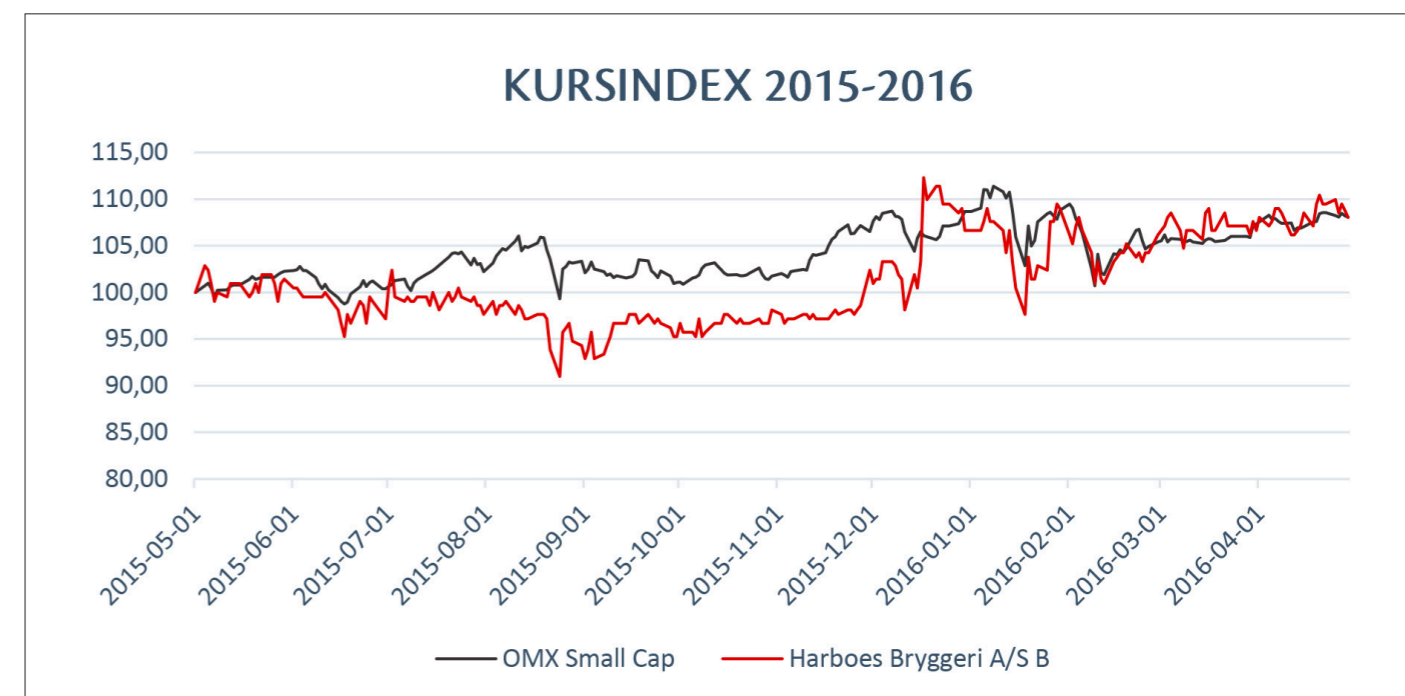
Aktiekapitalen i Harboes Bryggeri A/S udgør 60.000.000 kr. svarende til 6.000.000 aktier à 10 kr. Aktierne fordeler sig med 640.000 stk. A-aktier, svarende til nominelt 6.400.000 kr. og 5.360.000 stk. B-aktier, svarende til nominelt 53.600.000 kr.

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 OMX København.

Der har i perioden været handlet for en samlet kursværdi på 121 mio. kr. svarende til en gennemsnitlig omsætning pr. dag på 481.000 kr.

Harboe-aktien udviklede sig positivt i løbet af regnskabsåret med en tiltagende aktivitet i omsætningen og en stigning i aktiekursen fra kurs 105,5 i starten af året til kurs 114,0 pr. 30. april 2016. Det svarer til en stigning i markedsværdien på 8,1 % til i alt 684,0 mio. kr.



## AKTIERELATEREDE NØGLETAL

Pr. aktie - DKK	2015/2016	2014/2015	2013/2014	2012/2013	2011/2012
Aktiekurs, ultimo	114,0	105,5	93,5	72,0	89,5
Markedsværdi (mio. kr.)	684,0	633,0	561,0	432,0	537,0
Udbytte pr. aktie (kr.)	2,00*	2,00	2,00	1,50	1,50
Udbytte (mio. kr.)	12,0	12,0	12,0	9,0	9,0
Egne aktier (stk.)	1.434.403	1.434.403	1.311.190	451.568	393.882

\*Foreslået udbytte





#### ANALYTIKERDÆKNING

Harboes Bryggeri A/S aktien følges af:

Danske Equities, Tobias Cornelius Björklund.

#### ÆNDRERE OPLYSNINGSKRAV OG RAPPORTERING

Som følge af de seneste ændringer i Værdipapirhandelsloven og Udstederbekendtgørelsen pr. 26. november 2015 har Harboe besluttet at indstille den hidtidige praksis med offentliggørelse af kvartalsrapporter i forbindelse med 1. og 3. kvartal. De nye regler medfører en administrativ og ressourcemæssig lettelse, som Harboe ønsker at udnytte. Samtidig har det hidtil været en udfordring, at de sæsonmæssige udsving i koncernens aktiviteter falder skævt i forhold til den regnskabsmæssige kvartalsrapportering, som dermed ikke giver et klart billede af den overordnede udvikling. Harboe lægger imidlertid stor vægt på at investorer og øvrige interessenter er godt informeret om koncernens udvikling og resultater. Det er derfor ledelsens ønske også fremover at holde markedet informeret om nye, væsentlige begebenheder, strategiske og forretningsmæssige initiativer, når det måtte være relevant mellem den formelle halv- og helårsrapportering.

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

#### BESTYRELSENS FORSLAG TIL GENERALFORSAMLINGEN

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen den 22. august 2016, at der udbetales udbytte for regnskabsåret 2015/2016 svarende til 2,00 kr. pr. aktie eller i alt 12,0 mio. kr.

#### GENERALFORSAMLING

Selskabets ordinære generalforsamling afholdes 22. august 2016 kl. 10.00 på Harboes Bryggeri A/S.

Indkaldelse til generalforsamlingen vil ske elektronisk, og informationer omkring tilmelding til elektronisk kommunikation findes på selskabets hjemmeside [www.harboe.com](http://www.harboe.com) under "Investor".

Navnenotering sker ved henvendelse til det pengeinstitut, hvor aktierne ligger i depot.

#### FINANSKALENDER

Den 30. juni 2016	Årsrapport 2015/2016
Den 22. august 2016	Ordinær generalforsamling
Den 15. december 2016	Delårsrapport, 1. halvår 2016/17
Den 29. juni 2017	Årsrapport 2016/17

#### SELSKABSMEDDELELSER

Udsendte selskabsmeddelelser i perioden 1. maj 2015 til 30. april 2016:

Tidspunkt	Meddelelse
26. juni 2015	Indkaldelse til ordinær generalforsamling
2. juli 2015	Årsrapport 2014/2015
30. juli 2015	Indkaldelse til ordinær generalforsamling
27. august 2015	Forløb af ordinær generalforsamling
10. september	Delårsrapport, 1. kvartal 2015/2016
17. december 2015	Delårsrapport, 1. halvår 2015/2016
17. december 2015	Finanskalender 2015/2016
28. april 2016	Finanskalender 2016/2017

## MEDLEMMER AF BESTYRELSEN



**HARBOE LAURSEN, KARINA**  
Direktør (1974)

Afhængigt medlem af bestyrelsen siden 2014.  
Genvalgt i 2015. Valgperioden udløber i 2016.

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. Siden 2007 har Karina Harboe Laursen været medlem af direktionen i STRØM ApS, som hun er medstifter af. STRØM ApS har siden etableringen udviklet sig til en førende modevirksomhed i fortsat vækst med salg gennem egne butikker og en hastigt voksende internethandel.

**BESTYRELSESPOSTER**  
Danfrugt Invest A/S

**DIREKTIONSPOSTER**  
J & K STRØM Holding ApS  
KHL ApS  
STRØM Holding II ApS

**AKTIEBESIDDELSE**  
**2015/16**    **2014/15**  
9.157 stk.    9.157 stk.



**NIELSEN, ANDERS**  
Bestyrelsesformand (1950)

Formand for bestyrelsen.  
Formand for revisionsudvalget.  
Medlem af bestyrelsen siden 2001. Uafhængigt medlem frem til 2013. Betragtes efter Corporate Governance-anbefalingerne som afhængigt medlem fra 2013 efter 12 år i bestyrelsen.

Genvalgt i 2005, 2009, 2014 og 2015. Valgperioden udløber i 2016.

Anders Nielsen er uddannet jurist og advokat (H), og har indtil 2015 været partner i Lett Advokatfirma. Anders Nielsen har gennem sin karriere opnået en solid erfaring inden for erhvervs- og selskabsret, herunder forhandlinger og kontraktudfærdigelse ved køb og salg af virksomheder. Anders Nielsen trækker i sin rolle som formand for Harboes bestyrelser endvidere på sin erfaring med deltagelse i bestyrelsesarbejde i andre erhvervsdrivende virksomheder.

**BESTYRELSESPOSTER**  
Danfrugt Invest A/S (formand)  
Harboe Ejendomme A/S (formand)  
Skælskør Bryghus A/S  
BG af 31. december 2010 A/S (formand)  
Ejendomsselskabet Holger Danskes Vej ApS (formand)  
Holger Danskes Vej Holding ApS  
EDC Poul Erik Bech Allerød A/S  
Ålekistevej 214-216 ApS

**DIREKTIONSPOSTER**  
Holger D. Invest ApS  
Anpartsselskabet Troelsen & Nielsen  
Trijac Invest ApS  
Trijac Holding ApS

**AKTIEBESIDDELSE**  
**2015/16**    **2014/15**  
18.270 stk.    18.270 stk.

## MEDLEMMER AF BESTYRELSEN



**GRIESE, BERNHARD**  
Adm. direktør, (1941)

Afhængigt medlem af bestyrelsen siden 1986.

Genvalgt i 2010, 2014 og 2015. Valgperioden udløber i 2016.

Bernhard Griese er uddannet elektroingeniør, og før sin ansættelse i Harboes Bryggeri forestod han opførelsen af en række større projekter, herunder et kraftværk på Jamaica. Bernhard Griese blev ansat på Harboes Bryggeri i 1973, hvor han i de følgende år beskæftigede sig med alle dele af virksomheden. Han blev udnævnt til direktør i 1981 og adm. direktør i 1986. Bernhard Grieses brede produktions- og ledelsesmæssige erfaring kombineret med en stærk innovations- og entreprenørkraft gør ham til et betydeligt aktiv for koncernen.

Bernhard Griese råder personligt over 15,5 % af kapitalen og 53,3 % af stemmerne i Harboes Bryggeri A/S.

**BESTYRELSESPOSTER**  
Harboe Ejendomme A/S  
Skælskør Bryghus A/S  
BG af 31. december 2010 A/S  
Danfrugt Invest A/S  
Visbjerggården A/S (formand)  
Keldernæs A/S  
Lundegård A/S  
Buskysminde A/S  
Rugbjerggård A/S  
Danfrugt Skælskør A/S (formand)  
Bernd Griese Holding ApS  
Vejmøllegård ApS

**DIREKTIONSPOSTER**  
Harboes Bryggeri A/S  
Harboe Ejendomme A/S  
Skælskør Bryghus A/S  
Vejmøllegård ApS  
Danfrugt Invest A/S  
Bueskysminde A/S  
BG af 31. december 2010 A/S  
Keldernæs A/S  
Vejmøllegården II af 1. oktober 2005 ApS  
Lundegård A/S  
Bernd Griese Holding ApS  
Rugbjerggård A/S  
Agrar Niendorf GmbH, Tyskland

**AKTIEBESIDDELSE**  
**2015/16**    **2014/15**  
929.120 stk.    929.120 stk.



**KJÆRSGAARD, CARL ERIK**  
Adm. direktør (1958)

Medlem af revisionsudvalget.  
Uafhængigt medlem af bestyrelsen siden 2008.

Genvalgt i 2012, 2014 og 2015. Valgperioden udløber i 2016.

Carl Erik Kjærsgaard har siden 1985 primært arbejdet i media- og reklamebranchen. Carl Erik Kjærsgaards omfattende erfaring og talent inden for markedsføring er et værdifuldt bidrag i implementeringen af Harboes markedsføringsstrategi og fortsatte strategiske vækst.

**BESTYRELSESPOSTER**  
Blackwood Seven A/S (formand)  
Blackwood seven Danmark A/S (formand)  
Computer Camp A/S  
Møller & Rothe A/S  
Ocean Agency A/S (formand)  
Low A/S (Formand)

**DIREKTIONSPOSTER**  
Nauta ApS

**AKTIEBESIDDELSE**  
**2015/16**    **2014/15**  
1.410 stk.    1.410 stk.

## MEDLEMMER AF BESTYRELSEN



**KRAGE, MAD S O.**  
Direktør (1944)

Medlem af revisionsudvalget.  
Uafhængigt medlem af bestyrelsen siden 2007.  
Genvalgt i 2011, 2014 og 2015. Valgperioden udløber i 2016.

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

### BESTYRELSESPOSTER

IMERCO A/S  
IMERCO Holding A/S  
F.A. Thiele A/S  
Thiele Partner A/S  
Hans Just A/S  
Holdingselskabet af 17. december 2004 A/S  
Plast Team A/S  
Emmerys Aps (formand)  
Investeringsforeningen Maj Invest (formand)

### AKTIEBESIDDELSE

2015/16	2014/15
7.499 stk.	7.499 stk.



**JENSEN, JENS BJARNE SØNDERGAARD**  
Medarbejdervalgt (1955)

Medlem af bestyrelsen siden 1997.

Genvalgt i 2008 og 2012. Valgperioden udløber i 2016.

### AKTIEBESIDDELSE

2015/16	2014/15
111 stk.	111 stk.

### HARBOES REVISIONSUDVALG

Harboes revisionsudvalg blev nedsat i 2009. Udvalget har i det forgangne regnskabsår afholdt to møder. Udvalgets arbejde og ansvarsområder er nærmere beskrevet i årsrapportens afsnit om risikoforhold.



**THØGERSEN, THØGER**  
Adm. direktør (1953)

Medlem af revisionsudvalget.  
Uafhængigt medlem af bestyrelsen siden 2008.

Genvalgt i 2012, 2014 og 2015. Valgperioden udløber i 2016.

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

### BESTYRELSESPOSTER

Indkøbsforeningen Mr. - herremode  
Holmsland Klit Golf A/S  
Indkøbsforeningen af 1964 AMBA (formand)  
MR WEB A/S (formand)  
A/S PSE NR: 2147 (formand)

### AKTIEBESIDDELSE

2015/16	2014/15
800 stk.	800 stk.

# LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. maj 2015 – 30. april 2016 for Harboes Bryggeri A/S.

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

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. april 2016 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. maj 2015 – 30. april 2016.

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 30. juni 2016

## DIREKTION

Bernhard Griese  
administrerende direktør

## BESTYRELSE

Anders Nielsen formand

Bernhard Griese

Mads O. Krage

Karina Harboe Laursen

Thøger Thøgersen

Carl Erik Kjærsgaard

Jens Bjarne Søndergaard Jensen \*  
\* medarbejdervalgt

# DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER

## TIL KAPITALEJERNE I HARBOES BRYGGERI A/S

### PÅTEGNING PÅ KONCERNREGNSKABET OG ÅRSREGNSKABET

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Harboes Bryggeri A/S for regnskabsåret 1. maj 2015 - 30. april 2016, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

### LEDELSENS ANSVAR FOR KONCERNREGNSKABET OG ÅRSREGNSKABET

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

### REVISORS ANSVAR

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført revisionen i overensstemmelse med internationale standarder om revision og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning. Dette kræver, at vi overholder etiske krav samt planlægger og udfører revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, om koncernregnskabet og årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i koncernregnskabet og årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er

passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige, samt den samlede præsentation af koncernregnskabet og årsregnskabet.

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

### KONKLUSION

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. april 2016 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. maj 2015 - 30. april 2016 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

### UDTALELSE OM LEDELSESBERETNINGEN

Vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den udførte revision af koncernregnskabet og årsregnskabet.

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

Slagelse, den 30. juni 2016

**Deloitte**

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
cvr. nr. 33963556

Jens Jørgen Simonsen  
statsautoriseret revisor

Lars Hillebrand  
statsautoriseret revisor



## RESULTATOPGØRELSE

DKK TUSINDE	Note	2015/16	2014/15
<b>Nettoomsætning</b>	<b>3</b>	<b>1.376.466</b>	<b>1.371.335</b>
Produktionsomkostninger	4,5,6	(1.079.833)	(1.096.945)
<b>Bruttoresultat</b>		<b>296.633</b>	<b>274.390</b>
Andre driftsindtægter	7	17.151	17.586
Distributionsomkostninger		(191.250)	(192.848)
Administrationsomkostninger		(50.487)	(50.834)
Andre driftsomkostninger		(10.835)	(9.650)
<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>		<b>61.212</b>	<b>38.644</b>
Finansielle indtægter	8	685	2.972
Finansielle omkostninger	9	(4.650)	(8.232)
Dagsværdiregulering - finansielle aktiver disponible for salg		(6.147)	0
<b>Resultat før skat</b>		<b>51.100</b>	<b>33.384</b>
Skat af årets resultat	10	(16.477)	(9.610)
Regulering af skat tidligere år	10	16	237
<b>Årets resultat</b>		<b>34.639</b>	<b>24.011</b>
<b>Fordeling af årets resultat:</b>			
Moderselskabets aktionærer		34.763	24.024
Minoritetsinteresser		(124)	(13)
Resultat og udvandet resultat pr. aktie (kr.)	17	7,61	5,15

## TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

<b>Årets resultat</b>		<b>34.639</b>	<b>24.011</b>
<b>Anden totalindkomst</b>			
<i>Poster, der kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:</i>			
Valutakursregulering vedrørende udenlandske virksomheder		(1.231)	(198)
Dagsværdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg		56	129
Recirkulering til resultatopgørelsen af dagsværdiregulering ved nedskrivning af finansielle aktiver disponible for salg		2.750	0
Skat af anden totalindkomst	10	(12)	(30)
<b>Anden totalindkomst</b>		<b>1.563</b>	<b>(99)</b>
<b>Totalindkomst</b>		<b>36.202</b>	<b>23.912</b>
<b>Fordeling af årets totalindkomst:</b>			
Moderselskabets aktionærer		36.326	23.925
Minoritetsinteresser		(124)	(13)

## BALANCE PR. 30 APRIL

DKK TUSINDE	Note	2015/16	2014/15
<b>AKTIVER</b>			
Immaterielle aktiver	11	24.679	28.696
Materielle aktiver	12	694.530	689.869
Investeringsejendomme	13	55.802	56.776
Finansielle aktiver disponible for salg	14	5.554	8.496
Deposita, lejemaal		2.464	2.445
Udskudte skatteaktiver	18	5.039	4.512
<b>Langfristede aktiver</b>		<b>788.068</b>	<b>790.794</b>
Varebeholdninger	15	164.581	139.111
Tilgodehavender	16	269.695	268.152
Periodeafgrænsningsposter		9.191	9.446
Likvide beholdninger		67.262	84.701
<b>Kortfristede aktiver</b>		<b>510.729</b>	<b>501.410</b>
<b>Aktiver</b>		<b>1.298.797</b>	<b>1.292.204</b>
<b>PASSIVER</b>			
Aktiekapital		60.000	60.000
Andre reserver		(2.608)	(4.171)
Overført resultat		679.523	653.891
<b>Egenkapital tilhørende moderselskabets aktionærer</b>		<b>736.915</b>	<b>709.720</b>
<b>Egenkapital tilhørende minoritetsinteresser</b>		<b>6</b>	<b>130</b>
<b>Egenkapital</b>	<b>17</b>	<b>736.921</b>	<b>709.850</b>
Gæld til realkreditinstitutter	19	168.155	184.348
Udskudte skatteforpligtelser	18	51.331	47.608
Udskudt indregning af indtægter	21	51.350	54.871
<b>Langfristede forpligtelser</b>		<b>270.836</b>	<b>286.827</b>
Bankgæld og gæld til realkreditinstitutter	19,20	21.019	56.158
Leverandører af varer og tjenesteydelser		153.333	127.938
Anden kortfristet gæld og andre forpligtelser	22	89.810	94.616
Udskudt indregning af indtægter	21	6.921	7.199
Selskabsskat		19.957	9.616
<b>Kortfristede forpligtelser</b>		<b>291.040</b>	<b>295.527</b>
<b>Forpligtelser</b>		<b>561.876</b>	<b>582.354</b>
<b>Passiver</b>		<b>1.298.797</b>	<b>1.292.204</b>

## PENGESTRØMSOPGØRELSE

DKK TUSINDE	Note	2015/16	2014/15
<b>Resultat af primær drift</b>		<b>61.212</b>	<b>38.644</b>
Af- og nedskrivninger mv.	6	90.963	88.869
Indtægtsførte tilskud	7	(9.393)	(9.909)
Øvrige reguleringer		1.676	1.602
Ændring i nettoarbejdskapital	24	(6.606)	(1.269)
<b>Pengestrømme vedrørende primær drift</b>		<b>137.852</b>	<b>117.937</b>
Modtagne finansielle indtægter		616	2.940
Betalte finansielle omkostninger		(4.204)	(8.242)
Betalt selskabsskat		(2.824)	(2.727)
<b>Pengestrømme vedrørende drift</b>		<b>131.440</b>	<b>109.908</b>
Køb af immaterielle aktiver		(1.057)	(1.952)
Køb af materielle aktiver		(92.743)	(52.500)
Salg af materielle aktiver		1.246	2.951
Modtaget udbytte fra finansielle aktier disponible for salg		69	54
Køb af finansielle aktiver		(1.418)	(711)
Salg af finansielle aktiver		275	2.516
<b>Pengestrømme vedrørende investeringer</b>		<b>(93.628)</b>	<b>(49.642)</b>
Betalt udbytte til aktionærer i moderselskab		(9.131)	(9.373)
Afdrag på gæld til realkreditinstitutter		(16.128)	(15.780)
Modtaget investeringstilskud		5.740	3.229
Køb af egne aktier		0	(11.247)
<b>Pengestrømme vedrørende finansiering</b>		<b>(19.519)</b>	<b>(33.171)</b>
<b>Ændring i likvider</b>		<b>18.293</b>	<b>27.095</b>
Likvider 01.05		44.664	17.755
Kursregulering primo		(521)	(186)
<b>Likvider 30.04</b>	<b>26</b>	<b>62.436</b>	<b>44.664</b>

## EGENKAPITALOPGØRELSE

DKK TUSINDE	Aktie- kapital	Reserve for valuta- kursregu- lering	Reserve for værdiregu- lering af finansielle aktiver disponible for salg	Andre reserver ialt	Overført resultat	Egenkapital tilhørende modersel- skabets aktionærer	Egenkapital tilhørende minoritets- interesser	Egenkapital i alt
<b>Egenkapital 01.05.2015</b>	<b>60.000</b>	<b>338</b>	<b>(4.509)</b>	<b>(4.171)</b>	<b>653.891</b>	<b>709.720</b>	<b>130</b>	<b>709.850</b>
Egenkapitalbevægelser 2015/16								
Årets resultat	0	0	0	0	34.763	34.763	(124)	34.639
Anden totalindkomst	0	(1.231)	2.794	1.563	0	1.563	0	1.563
<b>Totalindkomst for regnskabsåret</b>	<b>0</b>	<b>(1.231)</b>	<b>2.794</b>	<b>1.563</b>	<b>34.763</b>	<b>36.326</b>	<b>(124)</b>	<b>36.202</b>
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>(1.231)</b>	<b>2.794</b>	<b>1.563</b>	<b>25.632</b>	<b>27.195</b>	<b>(124)</b>	<b>27.071</b>
<b>Egenkapital 30.04.2016</b>	<b>60.000</b>	<b>(893)</b>	<b>(1.715)</b>	<b>(4.171)</b>	<b>679.523</b>	<b>736.915</b>	<b>6</b>	<b>736.921</b>
<b>Egenkapital 01.05.2014</b>	<b>60.000</b>	<b>536</b>	<b>(4.608)</b>	<b>(4.072)</b>	<b>650.487</b>	<b>706.415</b>	<b>143</b>	<b>706.558</b>
Egenkapitalbevægelser 2014/15								
Årets resultat	0	0	0	0	24.024	24.024	(13)	24.011
Anden totalindkomst	0	(198)	99	(99)	0	(99)	0	(99)
<b>Totalindkomst for regnskabsåret</b>	<b>0</b>	<b>(198)</b>	<b>99</b>	<b>(99)</b>	<b>24.024</b>	<b>23.925</b>	<b>(13)</b>	<b>23.912</b>
Udloddet udbytte	0	0	0	0	(12.000)	(12.000)	0	(12.000)
Udbytte af egne aktier	0	0	0	0	2.627	2.627	0	2.627
Køb af egne aktier	0	0	0	0	(11.247)	(11.247)	0	(11.247)
<b>Egenkapitalbevægelse i alt</b>	<b>0</b>	<b>(198)</b>	<b>99</b>	<b>(99)</b>	<b>3.404</b>	<b>3.305</b>	<b>(13)</b>	<b>3.292</b>
<b>Egenkapital 30.04.2015</b>	<b>60.000</b>	<b>338</b>	<b>(4.509)</b>	<b>(4.171)</b>	<b>653.891</b>	<b>709.720</b>	<b>130</b>	<b>709.850</b>

## NOTER TIL KONCERNREGNSKAB

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

## 1. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Koncernregnskabet og moderselskabsregnskabet for 2015/2016 for henholdsvis koncernen og Harboes Bryggeri A/S aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav til årsrapporter for regnskabsklasse D (børsnoteret), jf. IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven. Harboes Bryggeri A/S er et aktieselskab med hjemsted i Danmark.

Koncernregnskabet og moderselskabsregnskabet aflægges i danske kroner (DKK), der er præsentationsvaluta for koncernens aktiviteter og den funktionelle valuta for moderselskabet.

Koncernregnskabet og moderselskabsregnskabet aflægges på basis af historiske kostpriser, bortset fra afledte finansielle instrumenter og finansielle aktiver klassificeret som disponible for salg, der måles til dagsværdi.

### IMPLEMENTERING AF NYE OG ÆNDRERE STANDARDER SAMT FORTOLKNINGSBIDRAG

Koncernregnskabet og årsregnskabet for 2015/2016 er aflagt i overensstemmelse med de nye og ændrede standarder (IFRS/IAS) samt nye fortolkningsbidrag (IFRIC), der gælder for regnskabsår, der begynder 1. april 2015 eller senere.

Implementeringen af nye eller ændrede standarder og fortolkningsbidrag som er trådt i kraft for regnskabsåret 2015/2016 har ikke medført ændringer i regnskabspraksis.

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

På tidspunktet for offentliggørelse af denne årsrapport foreligger der en række nye eller ændrede standarder og fortolkningsbidrag der endnu ikke er trådt i kraft og derfor ikke indarbejdet i årsrapporten.

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

### KONCERNREGNSKABET

Koncernregnskabet omfatter Harboes Bryggeri A/S (moderselskabet) og de virksomheder (dattervirksomheder), som kontrolleres af moderselskabet. Moderselskabet anses for at have kontrol, når det direkte eller indirekte ejer mere end 50 % af stemmerettighederne eller på anden måde kan udøve eller faktisk 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 udgangspunkt i historiske kostpriser, omregnes til transaktionsdagens kurs. Ikke-monetære poster, som omvurdes til dagsværdi, omregnes ved brug af valutakursen på omvurderingstidspunktet.

Ved indregning i koncernregnskabet af virksomheder, der aflægges 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.

## 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.

## 1. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS, FORTSAT

Genindvindingsværdien opgøres som den højeste værdi af aktivets henholdsvis den pengestrømsfrembringende enheds dagsværdi med fradrag af salgsomkostninger og kapitalværdien. Når kapitalværdien opgøres, tilbage-diskonteres skønnede fremtidige pengestrømme til nutidsværdi ved at anvende en diskonterings-sats, 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.

REGNSKABSPRAKSIS ER BESKREVET I TILKNYTNING TIL FØLGENDE REGNSKABSPOSTER:

Note			
3	Segmentoplysninger		
3	Nettoomsætning		
5	Personaleomkostninger		
7	Andre driftsindtægter		
8	Finansielle indtægter		
9	Finansielle udgifter		
10	Skat af årets resultat		
11	Immaterielle aktiver		
12	Materielle aktiver		
13	Investeringsejendomme		
14	Finansielle aktiver disponible for salg		
15	Varebeholdninger		
16	Tilgodehavender		
17	Egenkapital		
18	Udskudt skat		
19	Gæld til realkreditinstitutter		
21	Udskudt indregning af indtægter		
22	Anden kortfristet gæld og andre forpligtelser		

SYMBOLFORKLARING

-  Anvendt regnskabspraksis
-  Supplerende oplysninger

## 2. VÆSENTLIGE REGNSKABSMÆSSIGE SKØN, FORUDSÆTNINGER OG USIKKERHEDER

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

VÆSENTLIGE REGNSKABSMÆSSIGE SKØN, FORUDSÆTNINGER OG USIKKERHEDER

I forbindelse med anvendelsen af den i note 1 samt noterne til koncernregnskabet og moderselskabsregnskabet beskrevne regnskabspraksis har ledelsens foretaget regnskabsmæssige skøn ved indregning og måling af visse aktiver og forpligtelser. Indregning og måling af aktiver og forpligtelser er ofte afhængig af fremtidige begivenheder, hvorom der hersker en vis usikkerhed. I den forbindelse er det nødvendigt at forudsætte et hændelsesforløb e.l., der afspejler ledelsens vurdering af det mest sandsynlige hændelsesforløb.

I årsrapporten for 2015/2016 er forudsætninger og usikkerheder forbundet med regnskabsmæssige skøn om vurdering af indikation af værdiforringelse og eventuel værdiforringelsestest af materielle og finansielle aktiver samt forpligtelser.

Disse skøn er baseret på forudsætninger, som ledelsen finder forsvarlige, men som naturligt er usikre og uforudsigelige, og kan derfor medføre korrektioner i efterfølgende regnskabsår, såfremt de forudsatte hændelsesforløb ikke realiseres.

DISSE SKØN ER NÆRMERE BESKREVET I TILKNYTNING TIL FØLGENDE REGNSKABSPOSTER:

Note	
11	Immaterielle aktiver
12	Materielle aktiver
13	Investeringsejendomme
14	Finansielle aktiver disponible for salg
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 ressourcellokering har virksomheden identificeret ét driftssegment, Bryggerivirksomhed, hvilket er i overensstemmelse med den måde, hvorpå aktiviteter organiseres og styres.

### OMSÆTNING OG LANGFRISTEDE AKTIVER FORDELT PÅ GEOGRAFISKE OMRÅDER

Koncernens aktiviteter er primært fordelt på områderne Danmark, Tyskland og øvrige geografiske områder.

Koncernens 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 fra eksterne kunder		Langfristede aktiver	
	2015/16	2014/15	2015/16	2014/15
Danmark	337.044	332.707	335.448	342.568
Tyskland	562.129	600.465	356.469	350.229
Øvrige lande (Afrika, Asien, Mellemøsten og Europa i øvrigt)	477.293	438.163	27.292	25.768
	<b>1.376.466</b>	<b>1.371.335</b>	<b>719.209</b>	<b>718.565</b>

### NETTOOMSÆTNING

Nettoomsætning ved salg af handelsvarer og fremstillede varer indregnes i resultatopgørelsen, når levering og risikoovergang til køber har fundet sted. Nettoomsætning måles til dagsværdien af det modtagne eller tilgodehavende vederlag. Hvis der er aftalt en rentefri kredit på betaling af det tilgodehavende vederlag, der strækker sig ud over den normale kredittid, beregnes dagsværdien af vederlaget ved at tilbagediskontere de fremtidige indbetalinger. Forskellen mellem dagsværdien og den nominelle værdi af vederlaget indregnes som en finansiel indtægt i resultatopgørelsen ved at anvende den effektive rentes metode.

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

### OPLYSNING OM VÆSENTLIGE KUNDER

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

## 4. PRODUKTIONSOMKOSTNINGER

DKK TUSINDE	2015/16	2014/15
Vareforbrug	869.474	891.208
Nedskrivning af varebeholdninger	1.882	1.282
Af- og nedskrivninger	72.591	64.853
Øvrige produktionsomkostninger	135.886	139.602
	<b>1.079.833</b>	<b>1.096.945</b>

## 5. PERSONALEOMKOSTNINGER

DKK TUSINDE	2015/16	2014/15
Bestyrelshonorar	750	690
Lønninger og gager	185.024	175.365
Bidragbaserede pensionsordninger	8.134	7.544
Andre omkostninger til social sikring	17.066	16.546
Øvrige personaleomkostninger	1.924	2.678
Refusion fra offentlige myndigheder	(417)	(316)
	<b>212.481</b>	<b>202.507</b>
Personaleomkostningerne indgår i resultatopgørelsen med følgende fordeling:		
Produktionsomkostninger	124.896	121.256
Distributionsomkostninger	60.311	57.062
Administrationsomkostninger	27.274	24.362
Indregnet i kostprisen for tekniske anlæg	0	(173)
	<b>212.481</b>	<b>202.507</b>
<b>Gennemsnitligt antal medarbejdere</b>	<b>588</b>	<b>606</b>

DKK TUSINDE	BESTYRELSE		DIREKTION		ANDRE LEDENDE MEDARBEJDERE	
	2015/16	2014/15	2015/16	2014/15	2015/16	2014/15
<b>Vederlag til ledelsesmedlemmer</b>						
Bestyrelshonorar	750	690	0	0	0	0
Lønninger og gager mv.	0	0	5.406	5.179	16.739	13.914
Pension	0	0	0	0	1.148	1.333
	<b>750</b>	<b>690</b>	<b>5.406</b>	<b>5.179</b>	<b>17.887</b>	<b>15.247</b>

### ☰ PENSIONSFORPLIGTELSE OG LIGNENDE

Bidragene vedrørende bidragbaserede 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.

### 📄 PENSIONSORDNINGER

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

Bortset fra pensionsordning vedrørende en enkelt ansat har koncernen ikke indgået ydelsesbaserede pensionsordninger. Pensionsforpligtelsen vedrørende denne person er opgjort aktuarmæssigt af Longial GmbH pr. 30.04.2016 og er indregnet som en gældsforpligtelse med 2.522 t.kr. i balancen.

### 📄 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. AF- OG NEDSKRIVNINGER

DKK TUSINDE	2015/16	2014/15
Immaterielle aktiver	5.058	6.757
Bygninger	13.807	13.522
Produktionsanlæg og maskiner	58.785	56.817
Andre anlæg mv.	9.713	9.936
Investeringsejendomme	3.850	3.699
Fortjeneste/tab ved salg af materielle aktiver	(250)	(1.862)
	<b>90.963</b>	<b>88.869</b>
Af- og nedskrivninger indgår i resultatopgørelsen med følgende fordeling:		
Produktionsomkostninger	72.591	67.728
Distributionsomkostninger	7.377	7.285
Administrationsomkostninger	7.145	10.157
Andre driftsomkostninger	3.850	3.699
	<b>90.963</b>	<b>88.869</b>

## 7. ANDRE DRIFTSINDTÆGTER

DKK TUSINDE	2015/16	2014/15
Offentlige tilskud	9.393	9.909
Lejeindtægter	7.758	7.677
	<b>17.151</b>	<b>17.586</b>

### ☰ ANDRE DRIFTSINDTÆGTER OG DRIFTSOMKOSTNINGER

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

## 8. FINANSIELLE INDTÆGTER

DKK TUSINDE	2015/16	2014/15
Renter af bankindestående mv.	291	2.810
Renter af investering – aktiver disponible for salg	62	108
<b>Renteindtægter fra finansielle aktiver, der ikke måles til dagsværdi via resultatet</b>	<b>353</b>	<b>2.918</b>
Udbytte fra finansielle aktier disponible for salg	69	54
Valutakursgevinster	263	0
	<b>685</b>	<b>2.972</b>

## 9. FINANSIELLE OMKOSTNINGER

DKK TUSINDE	2015/16	2014/15
Renter på prioritetsgæld	2.468	2.487
Renter på bankgæld m.v.	2.181	3.949
<b>Finansielle omkostninger af finansielle forpligtelser, der ikke måles til dagsværdi via resultatet</b>	<b>4.649</b>	<b>6.436</b>
Valutakurstab	0	1.796
	<b>4.649</b>	<b>8.232</b>

### FINANSIELLE POSTER

Finansielle poster omfatter renteindtægter (note 8) og -omkostninger (note 9), 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 diskonteringsrentesats, 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.

## 10. SKAT AF ÅRETS RESULTAT

DKK TUSINDE	2015/16	2014/15
Aktuel skat	13.254	10.275
Ændring i udskudt skat	3.223	(665)
	<b>16.477</b>	<b>9.610</b>
Regulering af udskudt skat tidligere år	27	(333)
Regulering aktuel skat tidligere år	(43)	96
	<b>(16)</b>	<b>(237)</b>
	<b>16.461</b>	<b>9.373</b>

### AKTUEL SELSKABSSKAT

Regnskabsårets aktuelle selskabsskat for de danske koncernvirksomheder er beregnet ud fra en skatteprocent på 22,0 % (2014/2015: 23,5 %). For udenlandske koncernvirksomheder er anvendt det pågældende lands aktuelle skatteprocent.

## 10. SKAT AF ÅRETS RESULTAT, FORTSAT

DKK TUSINDE	2015/16	2015/16 %	2014/15	2014/15 %
<b>Resultat før skat</b>	<b>51.100</b>		<b>33.384</b>	
Beregnet skat heraf	11.240	22,0	7.845	23,5
Ikke fradragsberettigede omkostninger og indtægter	1.042	2,0	580	1,7
Effekt af forskelle i skatteprocenter for udenlandske dattervirksomheder	4.534	8,9	1.694	5,1
Effekt af reguleringer samt ændring af skøn	(355)	(0,7)	0	0,0
<b>Årets skat/effektiv skatteprocent</b>	<b>16.461</b>	<b>32,2</b>	<b>9.373</b>	<b>28,1</b>

DKK TUSINDE	2015/16	2014/15
<b>Skat af indtægter og omkostninger indregnet i anden totalindkomst kan specificeres således:</b>		
Ændring i aktuel skat ved dagsværdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg	12	30
	<b>12</b>	<b>30</b>

### 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 gældsmetode 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 fremførselsberettigede skattemæssige underskud, indregnes i balancen med den værdi, aktivet forventes at kunne realiseres til, enten ved modregning i udskudte skatteforpligtelser eller som nettoskatteaktiver til modregning i fremtidige positive skattepligtige indkomster. Det vurderes 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. IMMATERIELLE AKTIVER

### GOODWILL

Goodwill opstået i forbindelse med virksomhedskøb fordeles på overtage-  
sestidspunktet 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 kapi-  
talværdien. De væsentligste usikkerheder er i den forbindelse knyttet til  
fastlæggelse af diskonteringsfaktorer og vækstrater samt forventede æn-  
dringer i salgspriser og produktionsomkostninger i budget- og terminalpe-  
rioderne.

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

Skønnede ændringer i salgspriser og produktionsomkostninger i budget-  
og terminalperioderne er baseret på historiske erfaringer og forventninger  
til fremtidige markedsendringer.

Ved opgørelse af genindvindingsværdien er forudsat en diskonterings-  
faktor på 10 % (30.04.2014: 6 %).

Der er ikke foretaget nedskrivning pr. 30.04.2016.

### IMMATERIELLE AKTIVER MED UBESTEMMELIG BRUGSTID

Immaterielle aktiver med ubestemmelig brugstid, herunder rettigheder,  
afskrives ikke, men testes minimum én gang årligt for værdiforringelse.  
Hvis den regnskabsmæssige værdi af aktiverne overstiger genindvindings-  
værdien, nedskrives til den laveres værdi.

Genindvindingsværdien opgøres med udgangspunkt i beregninger af kapi-  
talværdien. De væsentligste usikkerheder er i den forbindelse knyttet til  
fastlæggelse af diskonteringsfaktorer og vækstrater samt forventede æn-  
dringer i salgspriser og produktionsomkostninger i budget- og terminalpe-  
rioderne.

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

Skønnede ændringer i salgspriser og produktionsomkostninger i budget-  
og terminalperioderne er baseret på historiske erfaringer og forventninger  
til fremtidige markedsendringer.

Ved opgørelse af genindvindingsværdien er forudsat en diskonteringsfak-  
tor på 15 %. (30.04.2014: 15 %).

Der er ikke foretaget nedskrivning pr. 30.04.2016.

### 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 3-8 år.

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

Øvrige udviklingsomkostninger indregnes som omkostninger i resultatop-  
gørelsen, når omkostningerne afholdes.

Udviklingsprojekter måles ved første indregning til kostpris. Kostprisen for  
udviklingsprojekter omfatter omkostninger, der direkte kan henføres til  
udviklingsprojekterne og som er nødvendige for at færdiggøre projektet,  
regnet fra det tidspunkt, hvor udviklingsprojektet første gang opfylder kri-  
terierne for indregning for et aktiv.

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

Udviklingsprojekter nedskrives til eventuel lavere genindvindingsværdi.

Igangværende udviklingsprojekter testes minimum én gang årligt for værdi-  
forringelse.

Der er ikke foretaget nedskrivning pr. 30.04.2016.

## 11. IMMATERIELLE AKTIVER, FORTSAT

DKK TUSINDE	Good- will	Udviklings- projekter	Rettigheder	Software	Immaterielle aktiver under opførelse	Total
Kostpris 01.05.2015	3.573	7.121	5.724	41.912	26	58.356
Valutakursregulering	0	0	(15)	(31)	0	(46)
Overførsler	0	0	0	26	(26)	0
Øvrig tilgang	0	0	0	1.056	0	1.056
<b>Kostpris 30.04.2016</b>	<b>3.573</b>	<b>7.121</b>	<b>5.709</b>	<b>42.963</b>	<b>0</b>	<b>59.366</b>
Af- og nedskrivninger 01.05.2015	0	3.086	0	26.574	0	29.660
Valutakursregulering	0	0	0	(31)	0	(31)
Årets afskrivninger	0	1.424	0	3.634	0	5.058
<b>Af- og nedskrivninger 30.04.2016</b>	<b>0</b>	<b>4.510</b>	<b>0</b>	<b>30.177</b>	<b>0</b>	<b>34.687</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 30.04.2016</b>	<b>3.573</b>	<b>2.611</b>	<b>5.709</b>	<b>12.786</b>	<b>0</b>	<b>24.679</b>
Kostpris 01.05.2014	3.573	7.121	5.724	40.716	80	57.214
Valutakursregulering	0	0	0	(1)	0	(1)
Overført fra materielle aktiver	0	0	0	80	(80)	0
Overførsler	0	0	0	1.926	26	1.952
Øvrig tilgang	0	0	0	(809)	1	(809)
<b>Kostpris 30.04.2015</b>	<b>3.573</b>	<b>7.121</b>	<b>5.724</b>	<b>41.912</b>	<b>26</b>	<b>58.356</b>
Af- og nedskrivninger 01.05.2014	0	1.661	0	22.052	0	23.713
Valutakursregulering	0	0	0	(1)	0	(1)
Overført fra materielle aktiver	0	1.425	0	5.332	0	6.757
Årets afskrivninger	0	0	0	(809)	0	(809)
<b>Af- og nedskrivninger 30.04.2015</b>	<b>0</b>	<b>3.086</b>	<b>0</b>	<b>26.574</b>	<b>0</b>	<b>29.660</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 30.04.2015</b>	<b>3.573</b>	<b>4.035</b>	<b>5.724</b>	<b>15.338</b>	<b>26</b>	<b>28.696</b>

## 12. MATERIELLE AKTIVER

DKK TUSINDE	Grunde og bygninger	Produktionsanlæg og maskiner	Andre anlæg mv.	Reserve dele til egne maskiner	Anlæg under opførelse	Total
Kostpris 01.05.2015	478.205	1.230.383	109.349	2.779	11.113	1.831.829
Valutakursregulering	(562)	(1.703)	(121)	0	(24)	(2.410)
Overførsler	0	9.470	157	0	(9.627)	0
Øvrig tilgang	33.417	26.798	5.859	0	23.729	89.803
Afgang	0	(1.308)	(4.681)	(840)	(121)	(6.950)
<b>Kostpris 30.04.2015</b>	<b>511.060</b>	<b>1.263.640</b>	<b>110.563</b>	<b>1.939</b>	<b>25.070</b>	<b>1.912.272</b>
Af- og nedskrivninger 01.05.2014	244.882	812.406	84.672	0	0	1.141.960
Reklassificering	0	24	(24)	0	0	0
Valutakursregulering	(234)	(1.188)	(108)	0	0	(1.530)
Årets afskrivninger	13.807	58.785	9.713	0	0	82.305
Tilbageførsel ved afgang	0	(1.107)	(3.886)	0	0	(4.993)
<b>Af- og nedskrivninger 30.04.2016</b>	<b>258.455</b>	<b>868.920</b>	<b>90.367</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.217.742</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 30.04.2016</b>	<b>252.605</b>	<b>394.720</b>	<b>20.196</b>	<b>1.939</b>	<b>25.070</b>	<b>694.530</b>
Kostpris 01.05.2014	466.907	1.202.420	104.241	3.619	14.789	1.791.976
Reklassifikation	(25)	0	0	0	25	0
Valutakursregulering	(23)	(71)	(5)	0	0	(99)
Overførsler	1.344	10.928	0	0	(12.272)	0
Øvrig tilgang	10.355	22.669	10.903	0	8.571	52.498
Afgang	(353)	(5.563)	(5.790)	(840)	0	(12.546)
<b>Kostpris 30.04.2015</b>	<b>478.205</b>	<b>1.230.383</b>	<b>109.349</b>	<b>2.779</b>	<b>11.113</b>	<b>1.831.829</b>
Af- og nedskrivninger 01.05.2014	231.722	760.256	80.383	0	0	1.072.361
Valutakursregulering	(9)	(45)	(4)	0	0	(58)
Årets afskrivninger	13.522	56.815	9.936	0	0	80.273
Tilbageførsel ved afgang	(353)	(4.620)	(5.643)	0	0	(10.616)
<b>Af- og nedskrivninger 30.04.2015</b>	<b>244.882</b>	<b>812.406</b>	<b>84.672</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.141.960</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 30.04.2015</b>	<b>233.323</b>	<b>417.977</b>	<b>24.677</b>	<b>2.779</b>	<b>11.113</b>	<b>689.869</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	5 – 25 år
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	3 – 15 år
Returemballage	3 – 8 år

Afskrivningsmetoder, brugstider og restværdier revideres årligt.

Materielle aktiver nedskrives til genindvindingsværdi, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi, note 1.

## 13. INVESTERINGSEJENDOMME

DKK TUSINDE	2015/16	2014/15
Kostpris 01.05.	194.945	195.187
Reklassifikation	0	(242)
Tilgang i perioden	2.877	0
<b>Kostpris 30.04.</b>	<b>197.822</b>	<b>194.945</b>
Af- og nedskrivninger 01.05.	138.169	134.712
Reklassifikation	0	(242)
Periodens afskrivning	3.851	3.699
<b>Af- og nedskrivning 30.04.</b>	<b>142.020</b>	<b>138.169</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 30.04.</b>	<b>55.802</b>	<b>56.776</b>

### INVESTERINGSEJENDOMME

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

Investeringsejendomme måles ved første indregning til kostpris, der opfatter ejendommens købspris og eventuelle direkte tilknyttede omkostninger. Efterfølgende måles investeringsejendomme til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Der afskrives ikke på grunde.

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

Bygninger	30-50 år
-----------	----------

### SUPPLERENDE OPLYSNINGER

På balancedagen udgør dagsværdien (niveau 3) 77,3 mio. kr. (30.04 2015: 76,2 mio. kr.) og overstiger den regnskabsmæssige værdi med 8,6 mio. kr., i forhold til den indregnede værdi af kapitalandelen i moderregnskabet.

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, 6 % (30.04 2015: 6 %).

Ved anvendelse af en diskonteringsfaktor på 6,5% overstiger dagsværdien den regnskabsmæssige værdi med 1,5 mio. kr. En højere diskonteringsfaktor vil give en negativ værdi.

Investeringsejendommene består af stald- og lagerbygninger samt produktionslokaler med tilhørende administrationslokaler, som koncernen ikke længere anvender til egne formål.

Lejeindtægter for koncernens investeringsejendomme indregnet under Andre driftsindtægter udgør 7.758 t.kr. (2014/2015: 7.677 t.kr.).

Driftsomkostninger og afskrivninger for koncernens investeringsejendomme indregnet under Andre driftsomkostninger udgør t.kr. 8.707 (2014/2015: 7.707 t.kr.). Resultat før finansielle poster og skat udgør 6.428 t.kr. (2014/2015: 721 t.kr.).

Huslejekontrakter på koncernens investeringsejendomme indgås normal med uopsigelige lejeperioder på 5-10 år, med option på yderligere forlængelse.

Alle huslejekontrakter indeholder bestemmelser om regulering af huslejen.

Der indgår ikke option for lejer til at købe ejendomme ved udløbet af lejeperioden.

DKK TUSINDE	2015/16	2014/15
<b>Fremtidig minimumshusleje for uopsigelige huslejekontrakter</b>		
Inden for et år fra balancedagen	7.759	7.618
Mellem et og fem år fra balancedagen	31.036	29.021
Efter fem år fra balancedagen	6.549	11.755
	<b>45.344</b>	<b>48.394</b>



## 14. FINANSIELLE AKTIVER DISPONIBLE FOR SALG

DKK TUSINDE	2015/16	2014/15
Kostpris 01.05	13.567	13.144
Tilgang	1.400	689
Afgang	(275)	(266)
<b>Kostpris 30.04</b>	<b>14.692</b>	<b>13.567</b>
Op- og nedskrivninger 01.05	(5.071)	(4.438)
Årets reguleringer	(4.067)	(633)
<b>Op- og nedskrivninger pr. 30.04</b>	<b>(9.138)</b>	<b>(5.071)</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 30.04</b>	<b>5.554</b>	<b>8.496</b>

### FINANSIELLE AKTIVER DISPONIBLE FOR SALG

Værdipapirer indregnet under langfristede aktiver omfatter børsnoterede værdipapirer og egenkapitalandele i virksomheder, som ikke er dattervirksomheder, der er disponible for salg. Værdipapirerne måles ved første indregning til dagsværdi på handelsdagen tillagt direkte henførbare omkostninger ved købet. Efterfølgende måles værdipapirerne til dagsværdi på balancedagen, og ændringer i dagsværdien 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.

### SUPPLERENDE OPLYSNINGER

Beholdning af aktier i FCS 2008 A/S er nedskrevet fuldt ud, da selskabet er erklæret konkurs.

### OPGØRELSE AF DAGSVÆRDIER

#### Metoder og forudsætninger for opgørelse af dagsværdier

#### Børsnoterede obligationer & aktier

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

#### Unoterede aktier og værdipapirer

Unoterede aktier (niveau 2) værdiansættes med udgangspunkt i et aktivt marked for handel med unoterede aktier. Unoterede aktier og værdipapirer (niveau 3) omfattet af brancherelaterede investeringer mv., hvor dagsværdien ikke kan opgøres pålideligt og derfor værdiansættes til kostpris med fradrag af nedskrivninger, hvis der er objektive indikationer på værdiforringelse.

## 14. FINANSIELLE AKTIVER DISPONIBLE FOR SALG, FORTSAT

2015/16	NIVEAU 1	NIVEAU 2	NIVEAU 3	I ALT
Børsnoterede aktier	457	0	0	457
Unoterede aktier og værdipapirer	0	2.400	2.697	5.097
	<b>457</b>	<b>2.400</b>	<b>2.697</b>	<b>5.554</b>
<b>2014/15</b>				
Børsnoterede aktier	401	0	0	401
Unoterede aktier og værdipapirer	0	2.400	5.695	8.095
	<b>401</b>	<b>2.400</b>	<b>5.695</b>	<b>8.496</b>

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

### FINANSIELLE INSTRUMENTER

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

DKK TUSINDE	Finansielle aktiver disponible for salg
<b>Regnskabsmæssig værdi 1. maj 2015</b>	<b>5.695</b>
Gevinst/tab indregnet i resultatopgørelsen	(4.123)
Køb	1.400
Salg	(275)
<b>Regnskabsmæssig værdi 30. april 2016</b>	<b>2.697</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 1. maj 2014</b>	<b>6.034</b>
Gevinst/tab indregnet i resultatopgørelsen	(762)
Køb	689
Salg	(266)
<b>Regnskabsmæssig værdi 30. april 2015</b>	<b>5.695</b>

## 15. VAREBEHOLDNINGER

DKK TUSINDE	2015/16	2014/15
Råvarer, halvfabrikata og engangsemballage	64.600	60.785
Varer under fremstilling	12.689	10.656
Færdigvarer og handelsvarer	87.292	67.670
	<b>164.581</b>	<b>139.111</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 effektivere salget.

## 16. TILGODEHAVENDER

DKK TUSINDE	2015/16	2014/15
Tilgodehavender fra salg	261.445	266.574
Andre tilgodehavender	8.250	1.578
<b>Tilgodehavender</b>	<b>269.695</b>	<b>268.152</b>
<b>Foretagne nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab</b>	<b>4.308</b>	<b>2.435</b>
Hensættelseskonto pr. 01.05.	2.435	2.046
Valutakursregulering	(9)	25
Årets konstaterede tab og indgået på tidl. afskrevne fordringer	(186)	(666)
Tilbageførte nedskrivninger	(109)	(370)
Årets nedskrivninger til imødegåelse af tab	2.177	1.400
<b>Hensættelseskonto 30.04.</b>	<b>4.308</b>	<b>2.435</b>
<b>Årets nedskrivninger indregnet i resultatopgørelsen</b>	<b>1.881</b>	<b>979</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.

DKK TUSINDE	2015/16	2014/15
<b>Forfaldne ikke nedskrevne tilgodehavender:</b>		
Overfaldne med op til en måned	32.718	24.527
Overforfaldne mellem en og tre måneder	9.167	3.783
Overforfaldne mellem tre og seks måneder	4.616	2.535
Overforfaldne over seks måneder	14.965	16.375
	<b>61.466</b>	<b>47.220</b>

### TILGODEHAVENDER

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

## 17. EGENKAPITAL

### RESULTAT OG UDVANDET RESULTAT PR. AKTIE

DKK TUSINDE	2015/16	2014/15
<b>Resultat pr. aktie (kr.)</b>	<b>7,61</b>	<b>5,15</b>
Beregning af resultat pr. aktie er baseret på følgende:		
<b>Resultat til moderselskabets aktionærer anvendt ved beregning af resultat pr. aktie</b>	<b>34.763</b>	<b>24.024</b>
	<b>2015/16</b>	<b>2014/15</b>
	<b>STK. Å 10 KR.</b>	<b>STK. Å 10 KR.</b>
Gennemsnitligt antal aktier	6.000.000	6.000.000
Gennemsnitligt antal egne aktier	(1.434.403)	(1.339.317)
<b>Antal aktier anvendt til beregning af resultat pr. aktie (stk.)/udvandet</b>	<b>4.565.597</b>	<b>4.660.683</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 01.05.2015	1.434.403	14.344	23,9%
<b>Beholdning 30.04.2016</b>	<b>1.434.403</b>	<b>14.344</b>	<b>23,9%</b>
Beholdning 01.05.2014	1.311.190	13.112	21,9%
Køb	123.213	1.232	2,0%
Salg	0	0	0,0%
<b>Beholdning 30.04.2015</b>	<b>1.434.403</b>	<b>14.344</b>	<b>23,9%</b>

### EGNE AKTIER

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

## UDBYTTE

Den 25.08.2015 udbetalte selskabet ordinært udbytte til aktionærerne på 12,0 mio. kr., svarende til 2,00 kr. pr. aktie á 10 kr. (2014/15: 12,0 mio. kr. svarende til 2,00 kr. pr. aktie á 10 kr.).

For regnskabsåret 2015/2016 indstiller bestyrelsen til generalforsamlingen, at der udbetales udbytte på 2,00 kr. pr. aktie svarende til 12,0 mio. kr. Da udbyttet er betinget af generalforsamlingens godkendelse, er det ikke indregnet som forpligtelse i balancen pr. 30. april 2016.

## 18. UDSKUDT SKAT

DKK TUSINDE	Udskudte skatteaktiver	Udskudte skattefor- pligtelser
Udskudte skatteforpligtelser og skatteaktiver 01.05.2015	4.512	47.608
Ændring i udskudt skat indregnet i resultatopgørelse	527	3.723
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 30.04.2016</b>	<b>5.039</b>	<b>51.331</b>
Udskudte skatteforpligtelser og skatteaktiver 01.05.2014	5.804	49.534
Ændring i udskudt skat indregnet i resultatopgørelse	(1.292)	(1.956)
Ændring af udskudt skat indregnet i anden totalindkomst	0	30
Ændring af udskudt skat modregnet i aktuel skat	0	0
<b>Udskudte skatteaktiver og skatteforpligtelser 30.04.2015</b>	<b>4.512</b>	<b>47.608</b>
<b>DKK TUSINDE</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
<b>Udskudt skat er indregnet således i balancen:</b>		
Udskudte skatteaktiver	(5.039)	(4.512)
Udskudte skatteforpligtelser	51.331	47.608
<b>Udskudte skatteforpligtelser og skatteaktiver 30.04</b>	<b>46.292</b>	<b>43.096</b>

### UDSKUDT SKAT

Der henvises til anvendt regnskabspraksis note 10.

## 18. UDSKUDT SKAT, FORTSAT

DKK TUSINDE	01.05.	Indregnet i resultatopgø- relse	Indregnet i anden total- indkomst	Overført til aktuel skat	30.04.
Langfristede aktiver	47.497	1.323	0	(54)	48.766
Kortfristede aktiver	2.254	416	0	0	2.670
Forpligtelser	(5.212)	(158)	0	0	(5.370)
Fremførte skattemæssige underskud	(1.358)	1.679	0	0	321
<b>Midlertidige forskelle</b>	<b>43.181</b>	<b>3.260</b>	<b>0</b>	<b>(54)</b>	<b>46.387</b>
Uudnyttede skattemæssige underskud	(85)	(10)	0	0	(95)
<b>Uudnyttede skattemæssige underskud</b>	<b>(85)</b>	<b>(10)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(95)</b>
<b>Udskudte skatteforpligtelser 2016</b>	<b>43.096</b>	<b>3.250</b>	<b>0</b>	<b>(54)</b>	<b>46.292</b>
Langfristede aktiver	49.135	(2.002)	30	334	47.497
Kortfristede aktiver	2.955	(701)	0	0	2.254
Forpligtelser	(6.397)	1.185	0	0	(5.212)
Fremførte skattemæssige underskud	(1.840)	482	0	0	(1.358)
<b>Midlertidige forskelle</b>	<b>43.853</b>	<b>(1.036)</b>	<b>30</b>	<b>334</b>	<b>43.181</b>
Uudnyttede skattemæssige underskud	(123)	38	0	0	(85)
<b>Uudnyttede skattemæssige underskud</b>	<b>(123)</b>	<b>38</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(85)</b>
<b>Udskudte skatteforpligtelser 2015</b>	<b>43.730</b>	<b>(998)</b>	<b>30</b>	<b>334</b>	<b>43.096</b>

## 19. GÆLD TIL REALKREDITINSTITUTTER

DKK TUSINDE	2015/16	2014/15
<b>Gæld til realkreditinstitutter med pant i fast ejendom og værdipapirer</b>	<b>184.348</b>	<b>200.469</b>
<b>Gæld til realkreditinstitutter forfalder til betaling således:</b>		
På anfordring inden for et år fra balancedagen	16.193	16.121
Mellem to og fem år fra balancedagen	65.944	65.517
Efter fem år fra balancedagen	102.211	118.831
<b>Gæld til realkreditinstitutter er indregnet således i balancen:</b>		
Kortfristede gældsforpligtelser	16.193	16.121
Langfristede gældsforpligtelser	168.155	184.348
<b>Regnskabsmæssig værdi af pantsatte ejendomme og produktionsanlæg</b>	<b>363.031</b>	<b>356.976</b>

### **i** 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 € eller 122,0 mio kr. i udenlandske ejendomme og produktionsanlæg.

	Valuta	Udløb	Fast/ Variabel	Amor- tiseret kostpris t.kr.	Nominel værdi t.kr.	Dags- værdi t.kr.
Gæld til realkreditinstitutter	DKK	2026	Variabel	1.740	1.800	1.884
Gæld til realkreditinstitutter	DKK	2038	Variabel	2.708	2.708	2.720
Gæld til realkreditinstitutter	DKK	2027	Variabel	135.367	135.367	139.139
Gæld til realkreditinstitutter	DKK	2028	Variabel	44.533	44.533	45.694
<b>30.04.2016</b>				<b>184.348</b>	<b>184.408</b>	<b>189.437</b>
Gæld til realkreditinstitutter	DKK	2026	Variabel	1.904	1.970	2.075
Gæld til realkreditinstitutter	DKK	2038	Variabel	2.708	2.708	2.741
Gæld til realkreditinstitutter	DKK	2027	Variabel	147.639	147.639	148.172
Gæld til realkreditinstitutter	DKK	2028	Variabel	48.218	48.218	48.393
<b>30.04.2015</b>				<b>200.469</b>	<b>200.535</b>	<b>201.380</b>

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

### **i** 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.

## 20. KREDITINSTITUTTER I ØVRIGT

DKK TUSINDE	2015/16	2014/15
<b>Kassekredit</b>	<b>4.826</b>	<b>40.037</b>
Bankgæld, der indregnes således i balancen:		
<b>Kortfristet gældsforpligtelse</b>	<b>4.826</b>	<b>40.037</b>
Bankgæld, der forfalder til betaling således:		
<b>På anfordring inden for et år fra balancedagen</b>	<b>4.826</b>	<b>40.037</b>

	Valuta	Udløb	Fast/ Variabel	Amor- tiseret kostpris t.kr.	Nominel værdi t.kr.	Dags- værdi t.kr.
Kassekredit	DKK	2017	Variabel	4.826	4.826	4.826
<b>30.04.2016</b>				<b>4.826</b>	<b>4.826</b>	<b>4.826</b>
Kassekredit	DKK	2016	Variabel	43.348	43.348	43.348
Kassekredit	EUR	2016	Variabel	(3.311)	(3.311)	(3.311)
<b>30.04.2015</b>				<b>40.037</b>	<b>40.037</b>	<b>40.037</b>

Dagsværdi (niveau2) er opgjort til nutidsværdien af forventede fremtidige afdrags- og rentebetalinger ved anvendelse af den aktuelle markedsrente som diskonteringsfaktor.

## 21. UDSKUDT INDREGNING AF INDTÆGTER

DKK TUSINDE	2015/16	2014/15
<b>Udskudt indregning af indtægter fra investeringstilskud</b>	<b>58.271</b>	<b>62.070</b>
<b>Udskudt indregning af indtægter er indregnet således i balancen:</b>		
Langfristet udskudt indregning af indtægter	51.350	54.871
Kortfristet udskudt indregning af indtægter	6.921	7.199

### **i** 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.

## 22. ANDEN KORTFRISTET GÆLD OG ANDRE FORPLIGTELSE

DKK TUSINDE	2016	2015
Anden offentlig gæld	13.588	17.692
Skyldige personaleomkostninger	27.098	26.921
Anden kortfristet gæld	40.214	41.574
Indløsningsforpligtelse returemballage	8.594	8.861
Periodeafgrænsningsposter	316	314
	<b>89.810</b>	<b>94.616</b>

### 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.

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

## 23. OPERATIONELLE LEASINGFORPLIGTELSE

For årene 2016 - 2022 er indgået operationelle leasingkontrakter vedrørende leje af ejendomme, maskiner og andre anlæg. Leasingkontrakterne er indgået for minimum 3 - 10 år med faste leasingydelse, der årligt pristalsreguleres. Aftalerne er uopsigelige inden for den nævnte periode, hvorefter de vil kunne fornyes i perioder af 5 år.

DKK TUSINDE	2016	2015
<b>Minimumsleasingydelse indregnet i resultatopgørelse</b>	<b>7.674</b>	<b>7.115</b>
Minimumsleasingydelse er indregnet i resultatopgørelsen med følgende fordeling:		
Produktion	593	602
Distribution	3.396	2.751
Administration	724	805
Andre driftsomkostninger	2.961	2.957
	<b>7.674</b>	<b>7.115</b>

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

Inden for et år fra balancedagen	5.419	3.854
Mellem to og fem år fra balancedagen	16.490	12.998
Efter fem år fra balancedagen	2.978	5.924
	<b>24.887</b>	<b>22.776</b>

### Nærtstående parter

Koncernen har indgået lejekontrakter vedrørende bygninger og arealer. Kontrakterne er indgået med selskaber, der har direktør Bernhard Griese og dennes nærtstående som største aktionærer. Lejekontrakterne, der er tinglyst på de enkelte ejendomme, er uopsigelige frem til år 2022 fra udlejers og lejers side. Den årlige leje andrager 2.989 t.kr. (2014/2015 3.452 t.kr.). De samlede fremtidige minimumslejeudbetaling i uopsigelighedsperioden udgør 17.868 t.kr., hvilket beløb er indeholdt i ovenstående talopstilling.

### Udlejning og fremleje

Koncernen har med virkning fra 1. maj 2012 indgået aftaler om udlejning og fremleje af ejendomme for en periode på 5-7 år, der omfatter såvel investeringsejendomme som lejede ejendomme. Aftalen er uopsigelig for begge parter i lejeperioden.

## 24. ÆNDRINGER I NETTOARBEJDSKAPITAL

DKK TUSINDE	2016	2015
Ændring i varebeholdninger	(25.688)	22.368
Ændring i tilgodehavender fra salg	4.615	12.469
Ændring i andre tilgodehavender	(6.429)	3.047
Ændring i leverandørgæld mv.	25.601	(44.030)
Ændring i anden gæld	(4.705)	4.877
	<b>(6.606)</b>	<b>(1.269)</b>

## 25. HONORAR TIL REVISORER

DKK TUSINDE	2015/16	2014/15
<b>Deloitte</b>		
Lovpligtig revision	1.439	1.486
Andre erklæringer med sikkerhed	16	31
Skatterådgivning	122	190
Andre ydelser	88	52
	<b>1.665</b>	<b>1.759</b>
<b>Andre</b>		
Lovpligtig revision	589	590
Andre erklæringer med sikkerhed	0	0
Skatterådgivning	0	0
Andre ydelser	363	186
	<b>952</b>	<b>776</b>

## 26. FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER

DKK TUSINDE	2016	2015
<b>Kategorier af finansielle instrumenter</b>		
Tilgodehavender	269.695	268.152
Deposita, lejemaal	2.464	2.445
Likvide beholdninger	67.262	84.701
<b>Udlån og tilgodehavender</b>	<b>339.421</b>	<b>355.298</b>
Finansielle aktiver disponible for salg	5.554	8.496
<b>Finansielle aktiver disponible for salg</b>	<b>5.554</b>	<b>8.496</b>
Gæld til realkreditinstitutter	184.348	200.469
Kreditinstitutter i øvrig	4.826	40.037
Leverandører af varer og tjenesteydelser	153.333	127.938
Anden kortfristet gæld og andre forpligtelser	89.810	94.616
<b>Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris</b>	<b>432.317</b>	<b>463.060</b>

### **i** Koncernens risikostyringspolitik

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

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

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

Koncernen anvender et fuldt integreret finansstyringssystem til styring af finansielle positioner relateret til finansielle instrumenter. Ledelsen overvåger månedligt koncernens risikokoncentration på områder som kunder, geografiske områder og valuta mv. Herudover overvåger ledelsen, om koncernens risikokoncentration er ændret.

Der er ikke sket ændringer i koncernens risikoeksponering og risikostyring sammenholdt med 2014/2015.

### **i** Valutarisici vedrørende indregnede aktiver og forpligtelser

Koncernens salg og varekøb i udenlandsk valuta sker primært i EUR samt for en mindre del i SEK, USD 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	64.473	209.057	(291.980)	(18.450)
SEK	1.476	3.546	(991)	4.031
NOK	13	0	(9)	4
Øvrige valutaer	1.032	23	(3.047)	(1.992)
<b>30.04.2016</b>	<b>66.994</b>	<b>212.626</b>	<b>(296.027)</b>	<b>(16.407)</b>
EUR	65.629	242.335	(330.663)	(22.699)
SEK	18.219	3.705	(597)	21.327
NOK	29	0	(10)	19
Øvrige valutaer	336	28	(20)	344
<b>30.04.2015</b>	<b>84.213</b>	<b>246.068</b>	<b>(331.290)</b>	<b>(1.009)</b>

## 26. FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER, FORTSAT

### **i** 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	2016	2015
<b>Egenkapitalens følsomhed over for valutakursudsving</b>		
Indvirkning hvis EUR kurs var 1 % lavere end faktisk kurs	3.271	(2.353)
Indvirkning hvis USD kurs var 5 % lavere end faktisk kurs	(36)	(12)
Indvirkning hvis SEK kurs var 5 % lavere end faktisk kurs	(867)	(1.526)
Indvirkning hvis NOK kurs var 5 % lavere end faktisk kurs	2	(50)
Indvirkning hvis øvrige valutaer kurs var 5 % lavere end faktisk kurs	(92)	(21)
	<b>2.278</b>	<b>(3.962)</b>
<b>Resultatets følsomhed over for valutakursudsving</b>		
Indvirkning hvis EUR kurs var 1 % lavere end faktisk kurs	(2.770)	(2.526)
Indvirkning hvis USD kurs var 5 % lavere end faktisk kurs	4	0
Indvirkning hvis SEK kurs var 5 % lavere end faktisk kurs	(710)	(710)
Indvirkning hvis NOK kurs var 5 % lavere end faktisk kurs	3	(49)
Indvirkning hvis øvrige valutaer kurs var 5 % lavere end faktisk kurs	25	(20)
	<b>(3.448)</b>	<b>(3.305)</b>

### **i** Valutarisici vedrørende fremtidige pengestrømme

Koncernens væsentligste valutaeksposering forventes også fremadrettet at relatere sig til transaktioner i ovenstående valutaer. Transaktionerne forventes at være på samme niveau som realiseret i 2014/2015.

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.

### **i** Renterisici

På grund af Harboe koncernens kapitalstruktur er risikoen relateret til udsving i markedsrenten begrænset. Koncernen har en nettorentebærende gæld pr. 30.04.2016 på 120,7 mio. kr. (2015: 154,4 mio. kr.). Gælden er variabelt forrentet.

En stigning i markedsrenten på 1 % ville påvirke årets resultat før skat negativt med ca. 1,2 mio. kr. (2014/2015 ca. 1,5 mio. kr.).

### **i** 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	2016	2015
<b>Likviditetsreserven sammensætter sig således:</b>		
Likvide beholdninger	67.262	84.701
Uudnyttede kreditfaciliteter	195.174	159.963
<b>Likviditetsreserver</b>	<b>262.436</b>	<b>244.664</b>
<b>Likvider i pengestrømsopgørelsen sammensætter sig således:</b>		
Likvide beholdninger	67.262	84.701
Bankgæld	(4.826)	(40.037)
<b>Likvider</b>	<b>62.436</b>	<b>44.664</b>

### **i** Kreditrisici

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

Risici relateret til salg til kunder uden for disse lande søges begrænset gennem sikring af tilgodehavende i form af 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 koncernen fastlagt procedurer for godkendelse af sådanne risici.

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

## 26. FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER, FORTSAT

### **i** 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 imødekommelse 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 13.

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

### **i** Misligholdelser af låneaftaler

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

## 27. NÆRTSTÅENDE PARTER

### Nærtstående parter med bestemmende indflydelse

Følgende parter har bestemmende indflydelse over moderselskabet og koncernen:

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

### TRANSAKTIONER MED NÆRTSTÅENDE PARTER

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

2015/16 DKK TUSINDE	Ejere med kontrol over Harboes Bryggeri A/S*	Medlemmer af bestyrelsen, direktionen og andre ledende medarbejdere	Andre nærtstående parter	I alt
Salg af varer	2.914	0	0	2.914
Køb af varer	8.385	12	0	8.397
Salg af tjenesteydelser	1.064	0	0	1.064
Køb af tjenesteydelser	1.608	180	336	2.124
Salg af materielle aktiver	655	0	0	655
Køb af materielle aktiver	9.581	0	0	9.581
Salg af leje	1.992	0	0	1.992
Køb af leje	3.227	0	0	3.227
Vederlag mv.	5.833	18.547	572	24.952
Deposita, lejemål	2.464	0	0	2.464
Tilgodehavender fra salg mv.	273	0	0	273
Leverandørgæld mv.	548	0	0	548
Udlodning af udbytte	1.858	93	42	1.993

## 27. NÆRTSTÅENDE PARTER, FORTSAT

2013/14 DKK TUSINDE	Ejere med kontrol over Harboes Bryggeri A/S*	Medlemmer af bestyrelsen, direktionen og andre ledende medarbejdere	Andre nærtstående parter	I alt
Salg af varer	1.417	0	0	1.417
Køb af varer	6.177	0	0	6.177
Salg af tjenesteydelser	762	0	0	762
Køb af tjenesteydelser	1.240	355	381	1.976
Slag af materielle aktiver	211	0	0	211
Salg af leje	2.002	0	0	2.002
Køb af leje	3.489	0	0	3.489
Vederlag mv.	5.607	15.895	418	21.884
Deposita, lejemål	2.445	0	0	2.445
Tilgodehavender fra salg mv.	3.858	0	0	3.858
Leverandørgæld mv.	366	0	0	366
Udlodning af udbytte	1.818	83	41	1.942

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

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

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

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

Lejekontrakterne, der er tinglyst på de enkelte ejendomme, er uopsigelige frem til år 2022. Den årlige leje andrager 2.989 t.kr. (2014/15 3.452 t.kr.). De samlede fremtidige minimumsleasingydelse i uopsigelsesperioden udgør 17.868 t.kr.

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

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

## 28. EVENTUALFORPLIGTELSE, SIKKERHEDSSTILLELSE OG KONTRAKTLIGE FORPLIGTELSE

### **i** Verserende sager

Koncernen har enkelte verserende sager pr. 30. april 2016, som forventes afgjort i løbet af 2016. De økonomiske konsekvenser af tvisterne er opgjort til 8.403 t.kr., hvoraf 5.006 t.kr. er reserveret. Reservationen er baseret på skøn over det mest sandsynlige udfald af sagerne, baseret på blandt andet vurderinger fra eksterne rådgivere. Det er ledelsens opfattelse at denne reservation er tilstrækkelig. Der var ingen verserende sager sidste år.

## 29. GODKENDELSE AF ÅRSRAPPORT TIL OFFENTLIGGØRELSE

Bestyrelsen har på bestyrelsesmødet den 30. juni 2016 godkendt nuværende årsrapport til offentliggørelse. Årsrapporten forelægges aktionærerne i Harboes Bryggeri A/S til godkendelse på den ordinære generalforsamling den 22. august 2016.



# MODERSELSKABSREGNSKAB 2015/2016

## RESULTATOPGØRELSE

### BALANCE



### PENGESTRØMSOPGØRELSE

### EGENKAPITALOPGØRELSE

### NOTER

1. Produktionsomkostninger
2. Personaleomkostninger
3. Af- og nedskrivninger
4. Finansielle indtægter
5. Finansielle omkostninger
6. Skat af årets resultat
7. Immaterielle aktiver
8. Materielle aktiver
9. Kapitalandele i dattervirksomheder
10. Finansielle aktiver disponible for salg samt tilgodehavende hos datterselskaber
11. Varebeholdninger
12. Tilgodehavender
13. Egenkapital
14. Udskudt skat
15. Gæld til realkreditinstitutter
16. Kreditinstitutter i øvrigt
17. Udskudt indregning af indtægter
18. Anden kortfristet gæld og andre forpligtelser
19. Operationelle leasingforpligtelser
20. Eventualforpligtelser, sikkerhedsstillelser og kontraktlige forpligtelser
21. Ændring i nettoarbejdskapital
22. Honorar til revisorer
23. Finansielle risici og finansielle instrumenter
24. Nærtstående parter
25. Anvendt regnskabspraksis mv.

#### SYMBOLFORKLARING

-  Anvendt regnskabspraksis
-  Supplerende oplysninger

## RESULTATOPGØRELSE

DKK TUSINDE	Note	2015/16	2014/15
<b>Nettoomsætning</b>		<b>599.459</b>	<b>560.141</b>
Produktionsomkostninger	1, 2, 3	(484.486)	(463.873)
<b>Bruttoresultat</b>		<b>114.973</b>	<b>96.268</b>
Andre driftsindtægter		994	877
Distributionsomkostninger		(67.853)	(76.480)
Administrationsomkostninger		(35.893)	(33.951)
<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>		<b>12.221</b>	<b>(13.286)</b>
Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder		(13.187)	(47)
Finansielle indtægter	4	3.257	2.232
Finansielle omkostninger	5	(7.811)	(4.801)
<b>Resultat før skat</b>		<b>(5.520)</b>	<b>(15.902)</b>
Skat af årets resultat	6	(3.227)	3.617
<b>Årets resultat</b>		<b>(8.747)</b>	<b>(12.285)</b>

## TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

<b>Året resultat</b>		<b>(8.747)</b>	<b>(12.285)</b>
Anden totalindkomst:			
Poster, der kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:			
Dagsværdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg		56	129
Dagsværdiregulering af finansielle aktiver, recirkulering ved afståelse		2.750	0
Skat af anden totalindkomst	6	(12)	(30)
<b>Anden totalindkomst</b>		<b>2.794</b>	<b>99</b>
<b>Totalindkomst i alt</b>		<b>(5.953)</b>	<b>(12.186)</b>

## BALANCE PR. 30 APRIL

DKK TUSINDE	Note	2015/16	2014/15
<b>AKTIVER</b>			
Immaterielle aktiver	7	21.892	19.286
Materielle aktiver	8	320.166	323.282
Kapitalandele i dattervirksomheder	9	95.784	108.971
Finansielle aktiver disponible for salg	10	5.449	8.391
Tilgodehavende hos dattervirksomhed	10	29.291	24.242
<b>Langfristede aktiver</b>		<b>472.582</b>	<b>484.172</b>
Varebeholdninger	11	64.853	54.164
Tilgodehavender	12	85.829	66.436
Tilgodehavender hos dattervirksomheder		0	617
Periodeafgrænsningsposter		3.837	3.838
Likvide beholdninger		1.826	18.738
<b>Kortfristede aktiver</b>		<b>156.345</b>	<b>143.793</b>
<b>Aktiver</b>		<b>628.927</b>	<b>627.965</b>
<b>PASSIVER</b>			
Aktiekapital		60.000	60.000
Andre reserver		(1.715)	(4.509)
Overført resultat		121.135	139.013
<b>Egenkapital</b>	<b>13</b>	<b>179.420</b>	<b>194.504</b>
Gæld til realkreditinstitutter	15	4.282	4.448
Udskudte skatteforpligtelser	14	23.362	20.453
Udskudt indregning af indtægter	17	1.960	2.981
<b>Langfristede forpligtelser</b>		<b>29.604</b>	<b>27.882</b>
Udskudt indregning af indtægter	17	904	877
Bankgæld og gæld til realkreditinstitutter	15, 16	4.992	40.201
Leverandører af varer og tjenesteydelser		59.070	47.444
Gæld til dattervirksomheder		299.057	254.130
Modtagne forudbetalinger fra kunder		3.365	0
Anden kortfristet gæld og andre forpligtelser	18	52.178	62.347
Selskabsskat, sambeskatningsbidrag		337	580
<b>Kortfristede forpligtelser</b>		<b>419.903</b>	<b>405.579</b>
<b>Forpligtelser</b>		<b>449.507</b>	<b>433.461</b>
<b>Passiver</b>		<b>628.927</b>	<b>627.965</b>

## PENGESTRØMSOPGØRELSE

DKK TUSINDE	Note	2015/16	2014/15
Resultat af primær drift (EBIT)		12.221	(13.286)
Af- og nedskrivninger		42.343	40.968
Indtægtsførte tilskud		(994)	(877)
Øvrige reguleringer		1.674	1.602
Ændring i netto arbejdskapital	21	(25.259)	27.216
<b>Pengestrømme vedrørende primær drift</b>		<b>29.985</b>	<b>55.623</b>
Modtagne finansielle indtægter		3.188	2.178
Betalte finansielle omkostninger		(1.664)	(4.801)
Betalt selskabsskat		(554)	(413)
<b>Pengestrømme vedrørende drift</b>		<b>30.955</b>	<b>52.587</b>
Køb af immaterielle aktiver		(7.616)	(1.888)
Køb af materielle aktiver		(36.085)	(33.927)
Salg af materielle aktiver		908	1.282
Køb af finansielle aktiver		(1.400)	(689)
Salg af finansielle aktiver		275	2.516
Modtaget udbytte fra dattervirksomheder		0	457
Modtaget udbytte fra finansielle aktier disponible for salg		69	54
Ændring i lån til dattervirksomhed/kapitalnedsættelse		(5.049)	131
<b>Pengestrømme vedrørende investeringer</b>		<b>(48.898)</b>	<b>(32.064)</b>
Udbetalt udbytte til aktionærer i moderselskab		(9.131)	(9.373)
Køb/salg af egne aktier		0	(11.247)
Modtaget investeringstilskud		0	404
Afdrag på prioritetsgæld		(171)	(166)
<b>Pengestrømme vedrørende finansiering</b>		<b>(9.302)</b>	<b>(20.382)</b>
<b>Ændring i likvider</b>		<b>(27.245)</b>	<b>141</b>
Likvider 01.05		(274.812)	(274.953)
<b>Likvider 30.04</b>	<b>23</b>	<b>(302.057)</b>	<b>(274.812)</b>

## EGENKAPITALOPGØRELSE

DKK TUSINDE	Aktie- kapital	Andre reserver	Overført resultat	Egenkapital i alt
<b>Egenkapital 30.04.2015</b>	<b>60.000</b>	<b>(4.509)</b>	<b>139.013</b>	<b>194.504</b>
<b>Egenkapitalbevægelser 2015/16</b>				
Årets resultat	0	0	(8.747)	(8.747)
Anden totalindkomst efter skat	0	2.794	0	2.794
<b>Totalindkomst for regnskabsåret</b>	<b>0</b>	<b>2.794</b>	<b>(8.747)</b>	<b>(5.953)</b>
Udloddet udbytte	0	0	(12.000)	(12.000)
Udbytte af egne aktier	0	0	2.869	2.869
<b>Egenkapitalbevægelse i alt</b>	<b>0</b>	<b>2.794</b>	<b>(17.878)</b>	<b>(15.084)</b>
<b>Egenkapital 30.04.2016</b>	<b>60.000</b>	<b>(1.715)</b>	<b>121.135</b>	<b>179.420</b>
<b>Egenkapital 30.04.2014</b>	<b>60.000</b>	<b>(4.608)</b>	<b>171.918</b>	<b>227.310</b>
<b>Egenkapitalbevægelser 2014/15</b>				
Årets resultat	0	0	(12.285)	(12.285)
Anden totalindkomst efter skat	0	99	0	99
<b>Totalindkomst for regnskabsåret</b>	<b>0</b>	<b>99</b>	<b>(12.285)</b>	<b>(12.186)</b>
Køb af egne aktier	0	0	(11.247)	(11.247)
Udloddet udbytte	0	0	(12.000)	(12.000)
Udbytte af egne aktier	0	0	2.627	2.627
<b>Egenkapitalbevægelse i alt</b>	<b>0</b>	<b>99</b>	<b>(33.905)</b>	<b>(32.806)</b>
<b>Egenkapital 30.04.2015</b>	<b>60.000</b>	<b>(4.509)</b>	<b>139.013</b>	<b>194.504</b>

### ANDRE RESERVER

Andre reserver udgøres af reserve for værdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg.

## NOTER TIL MODERSELSKABSREGNSKAB

### 1. PRODUKTIONSOMKOSTNINGER

DKK TUSINDE	2015/16	2014/15
Vareforbrug	417.868	390.920
Af- og nedskrivninger, jf. note 3	33.130	32.311
Øvrige produktionsomkostninger	33.488	40.642
	<b>484.486</b>	<b>463.873</b>

### 2. PERSONALEOMKOSTNINGER

Bestyrelseshonorar	750	690
Lønninger og gager	95.106	91.179
Bidragbaserede pensionsordninger	8.134	7.544
Andre omkostninger til social sikring	1.455	1.386
Øvrige personaleomkostninger	1.924	2.683
Refusion fra offentlige myndigheder	(338)	(307)
	<b>107.031</b>	<b>103.175</b>

Personaleomkostningerne er fordelt således:

Produktionsomkostninger	56.643	55.091
Distributionsomkostninger	31.672	31.520
Administrationsomkostninger	18.716	16.737
Indregnet i kostpris for tekniske anlæg	0	(173)
	<b>107.031</b>	<b>103.175</b>

#### Gennemsnitligt antal medarbejdere

212      204

DKK TUSINDE	Bestyrelse		Direktion		Andre ledende medarbejdere	
	2015/16	2014/15	2015/16	2014/15	2015/16	2014/15
<b>Vederlag til ledelsesmedlemmer</b>						
Bestyrelseshonorar	750	690	0	0	0	0
Lønninger og gager mv.	0	0	4.806	4.576	12.582	11.153
Pension	0	0	0	0	1.148	1.333
<b>Vederlag i alt</b>	<b>750</b>	<b>690</b>	<b>4.806</b>	<b>4.576</b>	<b>13.730</b>	<b>12.486</b>

### BONUSPROGRAMMER OG FRATRÆDELSESORDNINGER

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

### PENSIONSORDNINGER

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

### 3. AF- OG NEDSKRIVNINGER

DKK TUSINDE	2015/16	2014/15
Immaterielle aktiver	5.010	4.674
Grunde og bygninger	6.626	6.484
Produktionsanlæg og maskiner	25.837	25.401
Andre anlæg mv	5.241	5.213
Fortjeneste/tab ved salg af materielle aktiver	(371)	(804)
	<b>42.343</b>	<b>40.968</b>
Af- og nedskrivninger er fordelt således:		
Produktionsomkostninger	33.130	32.311
Distributionsomkostninger	2.736	2.223
Administrationsomkostninger	6.477	6.434
	<b>42.343</b>	<b>40.968</b>

### 4. FINANSIELLE INDTÆGTER

	2015/16	2014/15
Renter af bankindestående mv.	119	17
Renter af tilgodehavender hos dattervirksomheder	2.151	2.053
Renter af investering – aktiver disponibel for salg	62	108
<b>Renteindtægter fra finansielle aktiver, der ikke måles til dagsværdi via resultatet</b>	<b>2.332</b>	<b>2.178</b>
Udbytte fra finansielle aktiver disponible for salg	69	54
Valutakursgevinst	856	0
	<b>3.257</b>	<b>2.232</b>

### 5. FINANSIELLE OMKOSTNINGER

	2015/16	2014/15
Renter på prioritetsgæld	52	74
Renter på bankgæld m.v.	1.612	2.520
Renter på gæld til dattervirksomheder	0	1.252
<b>Finansielle omkostninger af finansielle forpligtelser, der ikke måles til dagsværdi via resultatet</b>	<b>1.664</b>	<b>3.846</b>
Valutakursgevinster og –tab, netto	0	955
Dagsværdiregulering, finansielle aktiver disponible for salg	3.397	0
Dagsværdiregulering, overført fra egenkapital via anden total indkomst vedr. finansielle aktiver disponible for salg	2.750	0
	<b>7.811</b>	<b>4.801</b>

### 6. SKAT AF ÅRETS RESULTAT

DKK TUSINDE	2015/16	2014/15
Aktuel skat	349	1
Ændring i udskudt skat	2.887	(3.359)
<b>Årets skat i alt</b>	<b>(3.236)</b>	<b>(3.358)</b>
Regulering af udskudt skat vedr. tidligere regnskabsår	22	(322)
Regulering af aktuel skat vedr. tidligere regnskabsår	(31)	63
<b>Regulering i alt</b>	<b>(9)</b>	<b>(259)</b>
<b>Skat i alt</b>	<b>3.227</b>	<b>(3.617)</b>

DKK TUSINDE	2015/16	2015/16 %	2014/15	2014/15 %
<b>Resultat før skat</b>	<b>(5.520)</b>		<b>(15.902)</b>	
Beregnet skat heraf	(1.215)	22,0	(3.737)	23,5
Ikke fradragsberettigede omkostninger og indtægter samt af- og nedskrivninger	4.451	(80,7)	379	(2,4)
Effekt af reguleringer tidligere år	(9)	0,2	(259)	1,6
<b>Årets skat/effektiv skatteprocent</b>	<b>(3.227)</b>	<b>(58,5)</b>	<b>(3.617)</b>	<b>22,7</b>

DKK TUSINDE	2015/16	2014/15
<b>Skat af anden totalindkomst</b>		
Dagsværdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg	12	30
	<b>12</b>	<b>30</b>
<b>Skyldigt sambeskatningsbidrag til sambeskattede virksomheder med skattemæssigt underskud</b>	<b>3</b>	<b>1</b>
Tilgodehavende sambeskatningsbidrag fra sambeskattede virksomheder med skattemæssigt overskud	0	0
<b>Tilgodehavende selskabsskat</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

#### 1 ÅRETS SKAT/EFFEKTIV SKATTEPROCENT

Den effektive skatteprocent er ekstraordinært påvirket af nedskrivning af kapitalanvendelse i dattervirksomhed samt nedskrivning af finansielle aktiver disponible for salg.

## 7. IMMATERIELLE AKTIVER

DKK TUSINDE	Rettigheder	Udviklingsprojekter	Software	Anlæg Under Opførelse	Total
Kostpris 01.05.2015	0	7.121	29.697	26	36.844
Overførsel	0	0	26	(26)	0
Tilgang	6.610	0	1.006	0	7.616
<b>Kostpris 30.04.2016</b>	<b>6.610</b>	<b>7.121</b>	<b>30.729</b>	<b>0</b>	<b>44.460</b>
Af- og nedskrivninger 01.05.2015	0	3.086	14.472	0	17.558
Årets afskrivninger	0	1.424	3.586	0	5.010
<b>Af- og nedskrivninger pr. 30.04.2016</b>	<b>0</b>	<b>4.510</b>	<b>18.058</b>	<b>0</b>	<b>22.568</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 30.04.2016</b>	<b>6.610</b>	<b>2.611</b>	<b>12.671</b>	<b>0</b>	<b>21.892</b>
Kostpris 01.05.2014	0	7.121	27.755	80	34.956
Overførsel	0	0	80	(80)	0
Tilgang	0	0	1.826	26	1.888
<b>Kostpris 30.04.2015</b>	<b>0</b>	<b>7.121</b>	<b>29.697</b>	<b>26</b>	<b>36.844</b>
Af- og nedskrivninger 01.05.2014	0	1.662	11.222	0	12.884
Årets afskrivninger	0	1.424	3.250	0	4.674
<b>Af- og nedskrivninger pr. 30.04.2015</b>	<b>0</b>	<b>3.086</b>	<b>14.472</b>	<b>0</b>	<b>17.558</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 30.04.2015</b>	<b>0</b>	<b>4.035</b>	<b>15.225</b>	<b>26</b>	<b>19.286</b>

## 8. MATERIELLE AKTIVER

DKK TUSINDE	Grunde og bygninger	Produktionsanlæg og maskiner	Andre anlæg mv.	Reserve dele til egne maskiner	Anlæg under opførelse	Total
Kostpris 01.05.2015	258.670	558.311	58.464	2.779	1.727	879.951
Overførsler	0	1.142	0	0	(1.142)	0
Tilgang	3.785	11.350	1.621	0	19.329	36.085
Afgang	0	0	(2.957)	(840)	(121)	(3.918)
<b>Kostpris 30.04.2016</b>	<b>262.455</b>	<b>570.803</b>	<b>57.128</b>	<b>1.939</b>	<b>19.793</b>	<b>912.118</b>
Af- og nedskrivninger 01.05.2015	157.176	357.982	41.511	0	0	556.669
Årets afskrivninger	6.626	25.837	5.241	0	0	37.704
Tilbageførsel ved afgang	0	0	(2.421)	0	0	(2.421)
<b>Af- og nedskrivninger 30.04.2016</b>	<b>163.802</b>	<b>383.819</b>	<b>44.331</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>591.952</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 30.04.2016</b>	<b>98.653</b>	<b>186.984</b>	<b>12.797</b>	<b>1.939</b>	<b>19.793</b>	<b>320.166</b>
Kostpris 01.05.2014	251.915	530.181	57.332	3.619	10.474	853.521
Reklassifikation fra immaterielle aktiver	(25)	0	0	0	25	0
Overførsler	25	10.474	0	0	(10.499)	0
Tilgang	6.755	19.244	6.201	0	1.727	33.927
Afgang	0	(1.588)	(5.069)	(840)	0	(7.497)
<b>Kostpris 30.04.2015</b>	<b>258.670</b>	<b>558.311</b>	<b>58.464</b>	<b>2.779</b>	<b>1.727</b>	<b>879.951</b>
Af- og nedskrivninger 01.05.2014	150.692	333.819	41.239	0	0	525.750
Årets afskrivninger	6.484	25.401	5.213	0	0	37.098
Tilbageførsel ved afgang	0	(1.238)	(4.941)	0	0	(6.179)
<b>Af- og nedskrivninger 30.04.2015</b>	<b>157.176</b>	<b>357.982</b>	<b>41.511</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>556.669</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 30.04.2015</b>	<b>101.494</b>	<b>200.329</b>	<b>16.953</b>	<b>2.779</b>	<b>1.727</b>	<b>323.282</b>

## 9. KAPITALANDELE I DATTERVIRKSOMHEDER

DKK TUSINDE	2016	2015
Kostpris 01.05.	375.419	375.419
<b>Kostpris 30.04</b>	<b>375.419</b>	<b>375.419</b>
Nedskrivninger 01.05.	(266.448)	(265.944)
Årets nedskrivning	(13.187)	(504)
<b>Nedskrivninger 30.04.</b>	<b>(279.635)</b>	<b>(266.448)</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 30.04.</b>	<b>95.784</b>	<b>108.971</b>

### Kapitalandele i dattervirksomheder omfatter:

Darguner Brauerei GmbH, Dargun, Tyskland, ejerandel 100,00 %, stemmeandel 100,00 %  
 AS Viru Ölu, Haljala, Estland, ejerandel 98,69 %, stemmeandel 98,69 %  
 Harboe Norge AS, Moss, Norge, ejerandel 100,00 %, stemmeandel 100,00 %  
 Harboe Ejendomme A/S, Slagelse, Danmark, ejerandel 100,00 %, stemmeandel 100,00 %  
 Skælskør Bryghus A/S, Slagelse, Danmark, ejerandel 100,00 %, stemmeandel 100,00 %  
 Harboe Sverige AB, Mölnlycke, Sverige, ejerandel 100,00 %, stemmeandel 100,00 %  
 Harboe Poland sp. Z O.O., Warszawa, Polen, ejerandel 100,00 %, stemmeandel 100,00 %

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

### Årets nedskrivninger kan specificeres således:

Harboe Norge AS, Norge	0	504
AS Viru Ölu, Estland	13.187	0
	<b>13.187</b>	<b>504</b>

### KAPITALANDELE I DATTERVIRKSOMHEDER

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

### SUPPLERENDE OPLYSNINGER

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.

Moderselskabets investering i AS Viru Ölu, Estland er pr. 30 april 2016 nedskrevet med 13,2 mio. kr. baseret på en individuel vurdering af genindvindingsværdien af denne investering. Selskabet har i flere regnskabsår genereret underskud. Selskabets aktiviteter på det estiske marked er sket i et meget konkurrencepræget marked, og ved udgangen af 2015 ophørte to større kontrakter. Desuden er resultatet påvirket af ekstraordinære omkostninger til nedskrivning af varebeholdninger og emballage mm.

Genindvindingsværdien er udtryk for aktivets nytteværdi, og forventes at kunne dække værdien af moderselskabets mellemværender med selskabet, jf. værdien af tilgodehavende på 29,3 mio. kr. indregnet som langfristet aktiv i balancen. Der henvises i øvrigt til note 1 i koncernregnskabet.

Dagsværdierne er opgjort med udgangspunkt i aktivernes kapitalværdi baseret på fremtidig indtjening, og beregnet ved anvendelse af beregnede netto-pengestrømme på basis af budgetter godkendt af ledelsen samt estimeret markedsbestemt diskonteringsfaktor, 6 – 15 % (30.04 2015: 6 – 15 %).

Darguner Brauerei GmbH revideres af revisionsfirmaet AWADO Deutsche Audit GmbH, Tyskland.

Øvrige dattervirksomheder revideres af Deloitte.

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

DKK TUSINDE	Finansielle aktiver disponible for salg	Tilgodehavende hos datter virksomhed
Kostpris 01.05.2015	13.462	24.242
Regulering, primo	0	(73)
Tilgang	1.400	5.122
Afgang	(275)	0
<b>Kostpris 30.04.2016</b>	<b>14.587</b>	<b>29.291</b>
Op- og nedskrivninger 01.05.2015	(5.071)	0
Årets reguleringer	(4.067)	0
<b>Op- og nedskrivninger pr. 30.04.2016</b>	<b>(9.138)</b>	<b>0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 30.04.2016</b>	<b>5.449</b>	<b>29.291</b>
Kostpris 01.05.2014	13.039	24.245
Regulering, primo	0	(3)
Tilgang	689	0
Afgang	(266)	0
<b>Kostpris 30.04.2015</b>	<b>13.462</b>	<b>24.242</b>
Op- og nedskrivninger 01.05.2014	(4.438)	0
Årets reguleringer	(633)	0
<b>Op- og nedskrivninger pr. 30.04.2015</b>	<b>(5.071)</b>	<b>0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 30.04.2015</b>	<b>8.391</b>	<b>24.242</b>

### FINANSIELLE AKTIVER DISPONIBLE FOR SALG

Beholdning af aktier i FCS 2008 A/S er nedskrevet fuldt ud, da selskabet er erklæret konkurs.

### TILGODEHAVENDE HOS DATTERVIRKSOMHED

Tilgodehavende hos dattervirksomhed er i EURO. Der er ikke fastsat forfaldstidspunkt for tilgodehavende. Tilgodehavende er variabelt forrentet med ca. 2,1 % i 2015/2016. (2014/2015: 2,1%).

### 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.

## 10. FINANSIELLE AKTIVER DISPONIBLE FOR SALG SAMT TILGODEHAVENDE HOS DATTERSELSKABER, FORTSAT

DKK TUSINDE	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	I alt
<b>2015/16</b>				
Børsnoterede aktier	457	0	0	457
Unoterede aktier og værdipapirer	0	2.400	2.592	4.992
	<b>457</b>	<b>2.400</b>	<b>2.592</b>	<b>5.449</b>
<b>2014/15</b>				
Børsnoterede aktier	401	0	0	401
Unoterede aktier og værdipapirer	0	2.400	5.590	7.990
	<b>401</b>	<b>2.400</b>	<b>5.590</b>	<b>8.391</b>

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

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

DKK TUSINDE	Finansielle aktiver disponible for salg
<b>Regnskabsmæssig værdi 01.05.2015</b>	<b>5.590</b>
Gevinst/tab i resultatet	(4.123)
Køb	1.400
Salg	(275)
<b>Regnskabsmæssig værdi 30. 04.2016</b>	<b>2.592</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 01.05.2014</b>	<b>5.929</b>
Gevinst/tab i resultatet	(762)
Køb	689
Salg	(266)
<b>Regnskabsmæssig værdi 30.04.2015</b>	<b>5.590</b>

## 11. VAREBEHOLDNINGER

DKK TUSINDE	2016	2015
Råvarer, hjælpematerialer og engangsemballage	20.057	20.769
Varer under fremstilling	8.487	5.482
Færdigvarer og handelsvarer	36.309	27.913
	<b>64.853</b>	<b>54.164</b>

## 12. TILGODEHAVENDER

DKK TUSINDE	2016	2015
Tilgodehavender fra salg	84.187	64.862
Andre tilgodehavender	1.641	1.574
	<b>85.828</b>	<b>66.436</b>
<b>Foretagne nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab</b>	<b>309</b>	<b>594</b>

### **i** HENSÆTTELSESKONTO

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

### **i** NEDSKRIVNINGER

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

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

DKK TUSINDE	2016	2015
Hensættelseskonto pr. 01.05	594	754
Årets konstaterede tab og indgået på tidligere afskrevne fordringer	(187)	(25)
Tilbageførte nedskrivninger	(98)	(311)
Årets nedskrivning til imødegåelse af tab	0	176
<b>Hensættelseskonto 30.04</b>	<b>309</b>	<b>594</b>
<b>Årets nedskrivninger indregnet i resultatopgørelsen</b>	<b>103</b>	<b>126</b>
<b>Forfaldne ikke nedskrevne tilgodehavender:</b>		
Overforfaldne med op til en måned	10.465	3.563
Overforfaldne mellem en og tre måneder	3.309	678
Overforfaldne mellem tre og seks måneder	2.398	1.789
Overforfaldne over seks måneder	1.753	150
	<b>17.925</b>	<b>6.180</b>

## 13. EGENKAPITAL

Der henvises til koncernregnskabet note 17.

## 14. UDSKUDT SKAT

DKK TUSINDE	Udskudte skatteaktiver	Udskudte skattefor- pligtelser
<b>Udskudte skatteaktiver og skatteforpligtelser 30.04.2014</b>	<b>0</b>	<b>23.782</b>
Ændring i udskudt skat indregnet i resultatopgørelse	0	(3.359)
Ændring i udskudt skat i anden totalindkomst	0	30
<b>Udskudte skatteaktiver og skatteforpligtelser 30.04.2015</b>	<b>0</b>	<b>20.453</b>
Ændring i udskudt skat indregnet i resultatopgørelse	0	(2.909)
Ændring i udskudt skat indregnet i anden totalindkomst	0	0
<b>Udskudte skatteaktiver og skatteforpligtelser 30.04.2016</b>	<b>0</b>	<b>23.362</b>

DKK TUSINDE	01.05.	Indregnet i resultatopgø- relse	Indregnet i anden total- indkomst	Overført til aktuel skat	30.04.
Langfristede aktiver	18.877	2.140	0	0	21.017
Kortfristede aktiver	1.966	550	0	0	2.516
Forpligtelse	(849)	219	0	0	(630)
Uudnyttede skattemæssige underskud	459	0	0	0	459
<b>Udskudte skatteforpligtelser 2016</b>	<b>20.453</b>	<b>2.909</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>23.362</b>
Langfristede aktiver	21.858	(3.011)	30	0	18.877
Kortfristede aktiver	2.466	(500)	0	0	1.966
Forpligtelse	(962)	113	0	0	(849)
Uudnyttede skattemæssige underskud	420	39	0	0	459
<b>Udskudte skatteforpligtelser 2015</b>	<b>23.782</b>	<b>(3.359)</b>	<b>30</b>	<b>0</b>	<b>20.453</b>

### UDSKUDT SKAT

Der henvises til anvendt regnskabspraksis i koncernregnskabet note 10.

## 15. GÆLD TIL REALKREDITINSTITUTTER

DKK TUSINDE	2016	2015
<b>Gæld til realkreditinstitutter med pant i fast ejendom</b>	<b>4.448</b>	<b>4.612</b>
<b>Gæld til realkreditinstitutter forfalder til betaling således:</b>		
På anfordring inden for et år fra balancedagen	166	164
Mellem to og fem år fra balancedagen	1.104	970
Efter fem år fra balancedagen	3.178	3.478
<b>Gæld til realkreditinstitutter er indregnet således i balancen:</b>		
Kortfristede gældsforpligtelser	166	164
Langfristede gældsforpligtelser	4.282	4.448
<b>Regnskabsmæssig værdi af pantsatte ejendomme</b>	<b>6.637</b>	<b>6.808</b>

### SIKKERHEDSSTILLELSER

Gæld til realkreditinstitutter er sikret ved pant i ejendomme.

DKK TUSINDE	Valuta	Udløb	Fast/ Variabel	Amor- tiseret kostpris	Nominel værdi	Dags- værdi
Gæld til realkreditinstitutter	DKK	2026	Variabel	1.740	1.800	1.884
Gæld til realkreditinstitutter	DKK	2038	Variabel	2.708	2.708	2.720
<b>30.04.2016</b>				<b>4.448</b>	<b>4.508</b>	<b>4.604</b>
Gæld til realkreditinstitutter	DKK	2026	Variabel	1.904	1.970	2.075
Gæld til realkreditinstitutter	DKK	2038	Variabel	2.708	2.708	2.741
<b>30.04.2015</b>				<b>4.612</b>	<b>4.678</b>	<b>4.816</b>

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

## 16. KREDITINSTITUTTER I ØVRIGT

DKK TUSINDE	2016	2015
Kassekredit	<b>4.826</b>	<b>40.037</b>
<b>Bankgælden forfalder til betaling således:</b>		
På anfordring inden for et år fra balancedagen	<b>4.826</b>	<b>40.037</b>

Den regnskabsmæssige værdi svarer til forpligtelsens dagsværdi.



## 17. UDSKUDT INDREGNING AF INDTÆGTER

DKK TUSINDE	2016	2015
<b>Udskudt indregning af indtægter fra investeringstilskud</b>	<b>2.864</b>	<b>3.858</b>
<b>Udskudt indregning af indtægter er indregnet således i balancen:</b>		
Langfristet udskudt indregning af indtægter	1.960	2.981
Kortfristet udskudt indregning af indtægter	904	877

### **i** 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.

## 18. ANDEN KORTFRISTET GÆLD OG ANDRE FORPLIGTELSE

DKK TUSINDE	2016	2015
Anden offentlig gæld	3.018	7.617
Skyldige personaleomkostninger	14.074	14.325
Anden kortfristet gæld	26.492	31.544
Indløsningsforpligtelse returemballage	8.594	8.861
	<b>52.178</b>	<b>62.347</b>

### **i** 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.

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

## 19. OPERATIONELLE LEASINGFORPLIGTELSE

For årene 2016 - 2021 er indgået operationelle leasingkontrakter vedrørende leje af ejendomme, maskiner og andre anlæg. Leasingkontrakterne er indgået for minimum 3 - 10 år med faste leasingydelser, der årligt pristalsreguleres. Aftalerne er uopsigelige inden for den nævnte periode, hvorefter de vil kunne fornyes i perioder af 1 år.

DKK TUSINDE	2016	2015
<b>Minimumsleasingydelser indregnet i resultatopgørelse</b>	<b>1.414</b>	<b>1.421</b>
Minimumsleasingydelser er fordelt således:		
Produktionsomkostninger	561	722
Distributionsomkostninger	508	326
Administrationsomkostninger	345	373
De samlede fremtidige minimumsleasingydelser for uopsigelige leasingkontrakter forfalder til betaling således:		
Inden for et år fra balancedagen	1.457	1.036
Mellem to og fem år fra balancedagen	2.428	1.716
Efter fem år fra balancedagen	0	24
	<b>3.885</b>	<b>2.776</b>

Selskabet lejer bygninger og arealer hos selskaber, der har direktør Bernhard Griese og dennes nærtstående som største aktionær. Den årlige leje andrager 63 t.kr. (2014/2015: 175 t.kr.).

## 20. EVENTUALFORPLIGTELSE, SIKKERHEDSSTILLELSE OG KONTRAKTLIGE FORPLIGTELSE

DKK TUSINDE	2016	2015
-------------	------	------

### **i** Eventualforpligtelser

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

<b>Dattervirksomheders gæld</b>	<b>179.900</b>	<b>195.857</b>
---------------------------------	----------------	----------------

### **i** Verserende sager

Der er ingen igangværende retssager el. lign., der af ledelsen vurderes at vil medføre en væsentlig negativ indflydelse på moderselskabets finansielle stilling ud over det i årsrapporten indeholdte.

### **i** Sambeskatning

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

### **i** Eventualforpligtelse

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

## 21. ÆNDRING I NETTOARBEJDSKAPITAL

DKK TUSINDE	2016	2015
Ændring i varebeholdninger	(10.689)	10.538
Ændring i tilgodehavender	(19.392)	28.489
Ændring i leverandørgæld mv.	14.991	(20.175)
Ændring i anden gæld	(10.169)	8.364
	<b>(25.259)</b>	<b>27.216</b>

## 22. HONORAR TIL REVISOR

DKK TUSINDE	2016	2015
Lovpligtig revision	1.155	1.282
Andre erklæringer med sikkerhed	16	6
Skatterådgivning	122	190
Andre ydelser	85	52
	<b>1.378</b>	<b>1.530</b>

## 23. FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER

DKK TUSINDE	2015/2016	2014/2015
<b>Kategorier af finansielle instrumenter</b>		
Tilgodehavender	85.829	66.436
Tilgodehavender hos dattervirksomheder, kortfristet	0	617
Tilgodehavender hos dattervirksomheder, langfristet	29.291	24.242
Likvide beholdninger	1.826	18.738
<b>Udlån og tilgodehavender</b>	<b>116.946</b>	<b>110.033</b>
<b>Finansielle aktiver disponible for salg</b>		
Gæld til realkreditinstitutter	4.448	4.612
Kreditinstitutter i øvrigt	4.826	40.037
Leverandører af varer og tjenesteydelser	62.435	47.444
Gæld til dattervirksomheder	299.057	254.130
Anden gæld	52.178	62.347
<b>Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris</b>	<b>422.944</b>	<b>408.570</b>

### **i** Politik for styring af finansielle risici

Der henvises til afsnittet om risikoforhold i ledelsesberetning, side 35 og note 26 i koncernregnskabet.

### **i** Valutarisici vedrørende indregnede aktiver og forpligtelser

Moderselskabets salg og varekøb i udenlandsk valuta sker primært i EUR og SEK samt for en mindre del i NOK. 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.

DKK TUSINDE	Likvider	Tilgodehavender	Gældsforpligtelser	Nettoposition
EUR	68	64.310	(299.487)	(235.109)
SEK	1.425	3.546	(1.011)	3.960
NOK	0	0	(397)	(397)
Øvrige valutaer	64	3	(1)	66
<b>30.04.2016</b>	<b>1.557</b>	<b>67.859</b>	<b>(300.896)</b>	<b>(231.480)</b>
EUR	68	52.395	(274.385)	(221.922)
SEK	18.169	3.705	(627)	21.247
NOK	0	0	(495)	(495)
Øvrige valutaer	3	2	(20)	(15)
<b>30.04.2015</b>	<b>18.240</b>	<b>56.102</b>	<b>(275.527)</b>	<b>(201.185)</b>

## 23. FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER, FORTSAT

### **i** Følsomhedsanalyse vedrørende valuta

Moderselskabets væsentligste valutakurseksponering relaterer sig til EUR, SEK og NOK. Nedenstående viser, hvilken indvirkning det ville have haft på henholdsvis egenkapitalen og årets resultat, såfremt kursen havde været henholdsvis 1 % (EUR) og 5 % (øvrige) lavere end den faktisk anvendte kurs. Havde der været tale om en tilsvarende højere kurs, ville denne have haft en tilsvarende modsatrettede indvirkning på henholdsvis egenkapitalen og årets resultat.

DKK TUSINDE	2015/2016	2014/2015
<b>Egenkapitalens følsomhed over for valutakursudsving</b>		
Indvirkning hvis EUR kurs var 1 % lavere end faktisk kurs	1.447	1.438
Indvirkning hvis SEK kurs var 5 % lavere end faktisk kurs	(864)	(1.523)
Indvirkning hvis NOK kurs var 5 % lavere end faktisk kurs	15	(28)
Indvirkning hvis USD kurs var 5 % lavere end faktisk kurs	1	0
Indvirkning hvis CHF kurs var 5 % lavere end faktisk kurs	23	(21)
Indvirkning hvis GBP kurs var 5 % lavere end faktisk kurs	2	(20)
	<b>624</b>	<b>(154)</b>
<b>Resultatets følsomhed over for valutakursudsving</b>		
Indvirkning hvis EUR kurs var 1 % lavere end faktisk kurs	(387)	(259)
Indvirkning hvis SEK kurs var 5 % lavere end faktisk kurs	(710)	(710)
Indvirkning hvis NOK kurs var 5 % lavere end faktisk kurs	0	(46)
Indvirkning hvis USD kurs var 5 % lavere end faktisk kurs	4	0
Indvirkning hvis CHF kurs var 5 % lavere end faktisk kurs	23	(21)
Indvirkning hvis GBP kurs var 5 % lavere end faktisk kurs	2	(20)
	<b>(1.068)</b>	<b>(1.056)</b>

### **i** 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.

### **i** Renterisici

På grund af Harboe koncernens kapitalstruktur er risikoen relateret til udsving i markedsrenten begrænset. Moderselskabet har en nettorentebærende gæld pr. 30.04.2016 på 276,0 mio. kr. (2015: 254,4 mio. kr.). Gælden er variabelt forrentet.

En stigning i markedsrenten på 1 % ville påvirke årets resultat før skat negativt med ca. 2,8 mio. kr. (2014/2015 ca. 2,5 mio. kr.).

## 23. FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER, FORTSAT

### **i** 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	2016	2015
<b>Likviditetsreserven sammensætter sig således:</b>		
Likvide beholdninger	1.826	18.738
Uudnyttede kreditfaciliteter (koncern)	195.174	159.963
<b>Likviditetsreserver</b>	<b>197.000</b>	<b>178.701</b>
<b>Likvider i pengestrømpgørelsen sammensætter sig således:</b>		
Likvide beholdninger	1.826	18.738
Bankgæld	(4.826)	(40.037)
Koncernmellemværende, gæld	(299.057)	(253.513)
<b>Likvider</b>	<b>(302.057)</b>	<b>(274.812)</b>

### **i** 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.

### **i** 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.

### **i** Misligholdelse af låneaftaler

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

## 24. NÆRTSTÅENDE PARTER

### Nærtstående parter med bestemmende indflydelse

Følgende parter har bestemmende indflydelse over Harboes Bryggeri A/S:

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

For oversigt over dattervirksomheder henvises til note 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>2015/16</b>					
Salg af varer	128.707	2.391	0	0	131.098
Køb af varer	42.330	4.035	12	0	46.377
Salg af langfristede aktiver	0	655	0	0	655
Køb af langfristede aktiver	6.610	9.581	0	0	16.191
Salg af tjenesteydelser	11.102	1.064	0	0	12.166
Køb af tjenesteydelser	999	1.608	180	336	3.123
Salg af leje	518	167	0	0	685
Køb af leje	145	157	0	0	302
Modtaget udbytte	0	0	0	0	0
Vederlag mv.	0	5.230	14.390	572	20.192
Tilgodehavender fra salg mv.	43.241	273	0	0	43.514
Leverandørgæld mv.	312.817	542	0	0	313.359
Sikkerhedsstillelse, jf. note 20	179.900	0	0	0	179.900
Udlodning af udbytte	0	1.858	93	42	1.993
<b>2014/15</b>					
Salg af varer	96.872	1.417	0	0	98.289
Køb af varer	40.750	166	0	0	40.916
Salg af langfristede aktiver	156	211	0	0	367
Køb af langfristede aktiver	0	0	0	0	0
Salg af tjenesteydelser	8.075	762	0	0	8.837
Køb af tjenesteydelser	2.714	1.240	355	378	4.687
Salg af leje	386	264	0	0	650
Køb af leje	122	534	0	0	656
Modtaget udbytte	458	0	0	0	458
Vederlag mv.	0	5.004	13.098	418	18.520
Tilgodehavender fra salg mv.	36.321	2.996	0	0	39.317
Leverandørgæld mv.	265.592	330	0	0	265.922
Sikkerhedsstillelse, jf. note 20	195.857	0	0	0	195.857
Udlodning af udbytte	0	1.818	83	41	1.952

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

### **i** 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.

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

Der henvises til note 2 for oplysninger om ydet vederlag til moderselskabets bestyrelse, direktion og andre ledende medarbejdere. Vederlaget er indeholdt i ovenstående opstilling.

## 25. 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

### BESTYRELSE

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

### DIREKTION

Bernhard Griese

### REVISION

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

### GENERALFORSAMLING

Ordinær generalforsamling afholdes 22. august 2016,  
kl. 10:00 på Harboes Bryggeri A/S, Skælskør



