

Årsrapporten er fremlagt  
og godkendt på selskabets  
ordinære generalforsamling  
den / 2009

---

(dirigent)



CVR-nr. 28 51 16 04

**Årsrapport 2008/09**

---

## Indholdsfortegnelse

	Side
<b>Ledelsesberetning</b>	
Selskabsoplysninger . . . . .	1
Hoved- og nøgletal . . . . .	2
Ledelsesberetning . . . . .	3
<b>Påtegninger</b>	
Ledelsespåtegning . . . . .	9
Den uafhængige revisors påtegning . . . . .	10
<b>Årsregnskab 1. juli 2008 - 30. juni 2009</b>	
Anvendt regnskabspraksis . . . . .	11
Resultatopgørelse . . . . .	17
Balance . . . . .	18
Pengestrømsopgørelse . . . . .	20
Noter . . . . .	21

## Selskabsoplysninger

<b>Selskabet</b>	GourmetBryggeriet A/S Bytoften 10-12 4000 Roskilde
	Telefon: 46 32 60 45
	Telefax: 46 32 60 46
	Hjemmeside: <a href="http://www.gourmetbryggeriet.dk">www.gourmetbryggeriet.dk</a>
	E-mail: <a href="mailto:info@gourmetbryggeriet.dk">info@gourmetbryggeriet.dk</a>
	CVR-nr.: 28 51 16 04
	Stiftet: 21. marts 2005
	Hjemsted: Roskilde
	Regnskabsår: 1. juli - 30. juni
<b>Bestyrelse</b>	Jens Due, formand Villy Jæger Lars Dietrichsen Henrik Jansen
<b>Direktion</b>	Tom Sand-Kristensen Lars Dietrichsen
<b>Revisor</b>	BDO Scanrevision Statsautoriseret Revisionsaktieselskab Havneholmen 29 1561 København V

**Hoved- og nøgletal**

	<b>2008/09</b> (t.kr.)	<b>2007/08</b> (t.kr.)	<b>2006/07</b> (t.kr.)	<b>2005/06</b> (t.kr.)
<b>Resultatopgørelse</b>				
Nettoomsætning . . . . .	29.386	32.972	14.526	9.945
Bruttoresultat . . . . .	7.844	16.303	5.019	4.858
Resultat af ordinær drift . . . .	-13.913	-470	-2.297	2.854
Finansielle poster, netto . . . .	224	559	437	-270
Årets resultat . . . . .	-13.788	65	-1.325	1.858
<b>Balance</b>				
Balancesum . . . . .	41.947	51.708	51.345	11.409
Egenkapital . . . . .	31.516	45.305	45.239	4.708
<b>Pengestrømme</b>				
Driftsaktivitet . . . . .	-2.719	-1.413	-5.543	1.698
Investeringsaktivitet . . . . .	-1.265	-5.523	-15.859	-7.850
Heraf investering i immaterielle og materielle anlægsaktiver . .	-1.265	-4.502	-14.713	-7.850
Finansieringsaktivitet . . . . .	0	0	38.023	6.158
<b>Medarbejdere</b>				
Gennemsnitligt antal heltidsansatte medarbejdere	19	22	14	7
<b>Nøgletal i % *)</b>				
Overskudsgrad . . . . .	-47,3	-1,4	-15,8	28,7
Afkastningsgrad . . . . .	-33,1	0,9	-4,5	25,0
Egenkapitalandel . . . . .	75,1	87,6	88,1	41,3
Forrentning af egenkapitalen .	-43,7	0,1	-4,9	49,2
<b>Børsrelaterede nøgletal</b>				
Børskurs 30. juni . . . . .	11,5	28	43	-
Resultat pr. aktie . . . . .	-3,57	0,02	-0,34	1.607
Udbytte pr. aktie . . . . .	0	0	0	0
Gennemsnitligt antal aktier . .	3.862.000	3.862.000	3.862.000	1.156

\*) Nøgletallene er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger & Nøgletal 2005".

## Ledelsesberetning

### Væsentligste aktiviteter

GourmetBryggeriets (GBs) aktiviteter er produktion og salg af øl i Norden samt salg af konsulentytelser i forbindelse med etablering af special- og restaurationsbryggerier i Danmark.

### Selskabets forretningsmæssige udvikling

GourmetBryggeriets ølforretning voksede målt på både salgsvolumen og på markedsandel for dansk special-øl i 2008/09 sammenholdt med 2007/08. Selskabets nettoomsætning vedrørende den ordinære øldrift viste således en stigning i forhold til sidste regnskabsår på 20 % svarende til en fremgang på 4,8 mio. kr.

Selskabets samlede nettoomsætning forrige år udgjorde med 8,4 mio. kr. fra Gourmet-Turn-Key divisionen, i alt 33,0 mio. kr. Som ventet bortfaldt Turn-Key omsætningen i 2008/09 grundet den vanskelige økonomiske situation med knap finansiering og det i forvejen store antal af specialølsbryggerier i Danmark. Selskabets samlede nettoomsætning er således 3,6 mio. kr. mindre end i sidste regnskabsår.

Generelt blev 2008/09 et meget udfordrende år for specialølsbryggerierne. Stigende råvarepriser udhulede marginerne væsentligt. Da det samtidig ikke var muligt at kompensere for råvareprisstigningerne ved prisstigninger på selskabets produkter kom indtjeningen under pres. Det store antal af specialølsbryggerier og den dermed stærkt øgede konkurrence i markedet, bevirkede at presset på indtjeningen blev yderligere forstærket. Priserne i detailhandlen blev reduceret til et niveau hvor hovedsageligt kun produktionsomkostningerne kunne dækkes ind.

GourmetBryggeriet's forretningsmodel, med eget salgs- og distributionsset-up med fokus på styrkelse af markedsandele har været afgørende for den positive volumen og omsætningsvækst selskabet har opnået, men under de givne markedsforhold og med et stærkt vigende økonomisk klima, har modellen været belastende for årets resultat.

Volumen væksten har primært været drevet af Ølfabrikkens dåsevarianter, pilsner og pale ale, der blev introduceret i april 2008. Med den markante vækst dåsekategorien har vist i detailhandlen, har satsningen på dåser som ventet vist sig at være rigtig. Ved introduktionen i april 2008 var det forventet at special-øl på dåse kunne bære et højere prispunkt. Desværre måtte det allerede i efteråret 2008 konstateres, at med dette højere prispunkt kunne et salgsvolumen af interessant størrelse ikke realiseres og den nødvendige rotation af produkterne ikke tilsikres. Det betød at det dåsevolumen der allerede var solgt til det højere prispunkt, måtte støttes med tilskud ligesom de økonomiske forventninger til indtjeningen måtte revurderes.

Den fortsatte kategorivækst for dåser, fik GourmetBryggeriet til også at introducere "GB" mærket på dåse. Den første variant der blev introduceret i december 2008 var Bock2. Efterfølgende er også Piney og Weiss Beer kommet på markedet i en 50cl dåse. Alle tre varianter findes i hovedparten af dansk detailhandel.

## Ledelsesberetning

I foråret 2009 blev der med dagligvarekæden Irma indgået aftale om at GourmetBryggeriet skulle producere "Irma Pilsner". Som det fremgår lægger Irma selv navn til denne pilsner, der indgår som en del af Irma's brede dagligvaresortiment. Irma valgte også en dåse som forpakning set i lyset af det kategoriløft der er realiseret siden dåsens introduktion på det danske marked i 2002.

2008/09 blev også året hvor cider for alvor blev en dominerende kategori. Ciderens indtog og succes i detailhandlen blev meget tydelig i foråret 2009, hvor hyldepladsen for specialøl for første gang i mere end fem år blev reduceret til fordel for cider. GB lancerede som følge heraf en æble/pære cider, først i en 50cl dåse og efterfølgende i en 33cl "sleek can". Cider salget forløb positivt i et marked drevet og domineret af "Somersby", men har samtidig også kannibaleret ølvolumenet.

Omsætningen inden for cafeer og restauranter var præget af den omstrukturering der blev gennemført i løbet af året. Antallet af konsulenter for dette forretningsområde blev reduceret, da det blev besluttet at fokusere hovedsageligt på kunder i hovedstadsregionen. Udviklingen blev yderligere præget af et vigende marked grundet den økonomiske situation med flere konkurser blandt kunderne. På trods heraf, viste omsætningen for "On-Trade" kun et fald på 10 %. Med de gennemførte ændringer og en fokuseret strategi, forventes en positive udvikling i det kommende regnskabsår, hvor en række nye spændende kunder såsom musikpillestedet "Pumpehuset" og spise- og dansestedet "Damhuskroen" er kommet til.

Med investeringen i en "corker" ("maskine for montering af korkpopper") blev det muligt at producere øl tappet på champagneflaske. Specielt sæsonvarianter (jul og påske) der er lanceret i denne emballage er blevet modtaget meget positivt og salget har udviklet sig bedre end forventet. Ud over GourmetBryggeriets egne varianter på 75cl champagneflaske, er der i løbet af året i samarbejde med Claus Meyer, udviklet fire nye spændende øl som er lanceret under Claus Meyers eget stærke brand.

I forbindelse med lanceringen af sjette sæson af den danske sitcom "Klovn" med komikerne Frank Hvam og Casper Christensen blev også en "Klovn øl" introduceret på det danske ølmarked. "Klovn" øllen er udviklet i samarbejde mellem Apollo Bryggeriet og de to komikere. Efterfølgende er øllet produceret og tappet på GourmetBryggeriet, der gennem en salgs- og distributionsaftale med filmselskabet Zentropa har rettighederne til "Klovn" øllen. "Klovn" øllen har været en stor succes og fremadrettet vil dette nye koncept i samarbejde med Apollo Bryggeriet udvikles yderligere.

GourmetBryggeriet har igen i 2008/09 foretaget licensbryg for andre bryggerier, blandt andet Vendia Bryghus i Hjørring. I forhold til sidste regnskabsår er omsætningen herfra steget fra 0,8 mio.kr. til 1,4 mio.kr.

## Ledelsesberetning

Aktiviteter i forbindelse med eksportmarkederne har for regnskabsåret 2008/09 fortsat været beskedne idet fokus også har været hjemmemarkedet, hvor udfordringerne har været store.

GourmetBryggeriets produkter eksporteres i mindre omfang til det skandinaviske special-ølsmarked gennem lokale importører, ligesom der eksporteres til USA.

### Effektivisering af salgsorganisationen

I løbet af 2008/09 har der været fokus på optimering og effektivisering af salgsorganisationen. Det er ledelsens opfattelse af de investeringer der over de sidste to år er foretaget i salgsorganisationen har været afgørende for at GourmetBryggeriet og Ølfabrikken har kunnet sikre sig en position i toppen af det danske specialølsmarked, opnået en bred distribution i detailhandlen og fortsat har erobret markedsandele med specielt mærket ”Ølfabrikken”. I regnskabsåret er der blevet fokuseret på optimering af ”routing planer”, besøgsfrekvenser og kunderelationsstyring. GourmetBryggeriet har en solid og engageret salgskraft hvor hovedparten af salgskonsulenterne har været med fra tidspunktet hvor egen salgsorganisation blev etableret.

Antallet af konsulenter inden for ”On-Trade” segmentet blev reduceret, da det blev besluttet at fokusere hovedsageligt på kunder i hovedstadsregionen.

Salgsorganisationen udgør ved regnskabsårets afslutning otte personer der dækker detailhandlen samt cafeer og restauranter.

Salgs - og distributionsomkostninger er steget fra 13,9 mio. kr. til 18,5 mio. kr. Lønninger er reduceret i forhold til forrige år men stigningen i markedsføringsaktiviteter øger de samlede udgifter. Desuden indgår nedskrivninger på immaterielle aktiver (hovedsageligt varemærke) i regnskabsposten.

### Distribution

GourmetBryggeriet har med den platform der blev etableret i forrige regnskabsår i form af en web-shop, en effektiv og smidig ordreekspedition der garanterer levering inden for 24 timer over hele landet. Distributionen har været effektiv og har fungeret tilfredsstillende i hele regnskabsåret. Fokus har været på at reducere enhedsomkostningen per liter øl, idet distributionsudgifterne udgør et væsentligt kostelement.

Lager – og distributionsudgifter er steget fra 2,2 mio. kr. til 2,4 mio. kr.

### Produktion

GourmetBryggeriet har gennem regnskabsåret fortsat fået en række af sine produkter produceret på andre bryggerier ved indgåelse af produktionsaftaler. Dette vil også fremadrettet være forretningsmodellen for GourmetBryggeriet.

## Ledelsesberetning

### Markedsføringsaktiviteter

Konkurrencen på special-ølmarkedet eskalerede betydeligt i løbet af 2008 og tog yderligere til i første halvår af 2009. Antallet af bryggerier er fortsat mangfoldigt og det er udbuddet af ølprodukter ligeledes. Samtidig er nyhedsværdien for special-øl aftaget, hvilket et stærkt reduceret besøgstal ved ølfestivalen i Valby-hallen i foråret 2009 synes at bekræfte.

GourmetBryggeriet fortsatte i 2008/09 med at investere betydeligt i mærkerne "GB" og "Ølfabrikken".

Ølfabrikken indledte i efteråret 2008 et samarbejde med Live Nation – Danske artister, der blandt andet omfatter kunstnere som L.O.C. og Nordstrøm. Gennem dette samarbejde er det opbygget et online-univers ligesom artisterne har Ølfabrikkens produkter med når de er på tourné. Samarbejdet omfatter også sam-annoncering i magasinerne "Gaffa" og "Soundvenue".

I forbindelse med BT's satsning på en ny komisk sportskommentator på sporten.dk, indgik "Ølfabrikken" et sponsorat af "Laszlo" som den nye rumænske sportseksperter blev kaldt. Sponsoratet gav ud over en stor synlighed på sporten.dk også flere helsides annoncer i BT, Berlingske og Urban.

For "Ølfabrikken" blev sponsoratet af Tour de France 2009 på TV2 første gang at TV mediet blev anvendt som platform. Kampagnen blev fulgt op med In-Store materiale i SuperBrugsen og en kombineret on-line / sms konkurrence med flotte præmier. Konkurrencen foregik på sitet [www.tour09.dk](http://www.tour09.dk) og blev kommunikeret i reklamespots på TV2. Konkurrencedeltagelsen gik over al forventning, og ikke færre end ca. 2.000 deltagere tilmeldte sig Ølfabrikkens nyhedsbrev i perioden. Samtidig blev Tour de France 2009 også den største tv-Tour siden 1998. Hver etape blev i gennemsnit set af 446.000 danskere, så Ølfabrikens debut på TV mediet har uden tvivl øget kendskabet til mærket markant.

Investeringerne i "On-trade-sektoren" gennem "House Brand-aftaler" er fortsat gennem 2008/09 med en fornuftig tilgang af nye kunder men hvor gode kunder desværre også forsvandt.

I forhold til 2007/08 er markedsføringsaktiviteterne øget med 1,6 mio. kr. væsentligt drevet af investeringerne i mærket "Ølfabrikken".

### Indtjening

Den positive udvikling i nettoomsætningen for øl-forretningen med en vækst på 20 % har under de givne markedsforhold ikke været i stand til at genere en attraktiv margin. Produktionsomkostningerne har været stigende gennem året som følge af store prisstigninger på alle væsentlige råvarer. Da det ikke har været muligt at kompensere for de stigende produktionsomkostninger gennem prisforhøjelser, er det ikke lykkedes at fastholde en tilfredsstillende bruttomargin.

## Ledelsesberetning

Resultat før skat blev -13,8 mio. kr. hvilket er mere negativt (-7,0 mio. kr.) end forventet ved udsendelse af tidligere regnskabsmeddelelse. Årsagen skyldes nødvendige nedskrivninger og større markedsføringsudgifter.

De foretagne nedskrivninger udgør 6,3 mio. kr. og vedrører selskabets domicil i Roskilde, som er nedskrevet i overensstemmelse med vurdering fra ekstern vurderingsmand. Selskabets immaterielle aktiver (hovedsageligt varemærke) er ligeledes nedskrevet, da der på baggrund af de foreliggende budgetter ikke generes tilstrækkeligt cash-flow til at opretholde den kapitaliserede værdi. Afslutningsvist er det fundet nødvendigt at nedskrive enkelte varebeholdninger bl.a. grundet en forventet lavere realisationsværdi som følge af en relativ kort holdbarhed.

De stigende salg- og markedsføringsomkostninger vedrører hovedsageligt markedsaktiviteter til at støtte salgstiltag.

Stigningen i administrationsomkostninger vedrører hovedsageligt de omtalte nedskrivninger på selskabets ejendom og højere udgifter til selskabets rådgivere.

Resultat efter skat blev -13,8 mio. kr. mod 0,1 mio. kr. for regnskabsåret 2007/08.

### Egenkapital

Egenkapitalen udgjorde pr. 30. juni 2009 31,5 mio. kr. mod 45,3 mio. kr. pr. den 1. juli 2008. Udviklingen i egenkapitalen kan henføres til periodens resultat.

### Pengestrøm

Selskabets cash flow fra driften var negativt med 2,7 mio. kr. mod -1,4 mio. kr. for regnskabsåret 2007/08. Det negative cash flow skyldes primært den negative drift.

Selskabets frie cash flow var negativt med 4,0 mio. kr. grundet den negative drift samt periodens investeringer.

Udviklingen i arbejdskapitalen på +6,9 mio. kr. i forhold til seneste regnskabsår skyldes blandt andet selskabets fokus herpå. Lagrene er reduceret løbende og i takt med et stigende dåsevolumen produceres eksternt er egen beholdningen reduceret. Den fortsatte omsætningsfremgang påvirker arbejdskapitalen negativt på grund af den forøgede debitormasse, ved årsafslutningen kan stigningen blandt andet henføres til indsalget i forbindelse med selskabets Tour de France aktivitet.

Periodens investeringsaktivitet udgjorde 1,3 mio.kr. En væsentlig del af investeringen vedrører fadølsudstyr i forbindelse med indgåelse af "House Brand-aftaler". Endvidere udgøres investeringerne af diverse design omkostninger og markedsanalyser der er klassificeret under immaterielle aktiver.

## Ledelsesberetning

### Øvrige forhold

15 af selskabets storaktionærer omfattende 75,5 % af selskabets kapital indgik den 1. maj 2009 en betinget aftale med Harboes Bryggeri A/S om overdragelse af aktier i GourmetBryggeriet til Harboe. Efter afholdelse af ekstraordinær generalforsamling den 28. maj 2009 hvor en stemmeretsbegrænsning blev ophevet, erhvervede Harboes Bryggeri A/S den 4. juni 2009 75,5 % af stemmerne i GourmetBryggeriet A/S og i forbindelse med fremsættelse af tilbud om overtagelse af resterende aktier den 3. juli 2009 erhvervede Harboes Bryggeri A/S yderligere 16,9 % af stemmerne. Harboes Bryggeri A/S ejer således pr. 5. oktober 2009 92,4 % af stemmerne og en tilsvarende andel af kapitalen i GourmetBryggeriet A/S.

Harboes Bryggeri A/S har oplyst, at man har til hensigt at tvangsindløse de resterende aktionærer i selskabet samt at lade GB's aktier afnotere fra NASDAQ OMX First North

### Resultatforventninger til 2009/10

Der må forventes i det kommende år en fortsat vækst i markedsandele og en forbedring af indtjeningsmarginen via synergier, effektivitetsfordele og besparelser som følge af Harboes Bryggeri A/S overtagelse af GourmetBryggeriet A/S.

### Generalforsamling

Selskabets generalforsamling afholdes den 22. oktober 2009 på GourmetBryggeriet, Bytoften 10-12, 4000 Roskilde.

## Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato aflagt årsrapporten for 2008/09 for GourmetBryggeriet A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at årsrapporten giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2009 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. juli 2008 - 30. juni 2009.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Roskilde, den 5. oktober 2009

### Direktion

Tom Sand-Kristensen

Lars Dietrichsen

### Bestyrelse

Jens Due  
(formand)

Villy Jæger

Lars Dietrichsen

Henrik Jansen

## Den uafhængige revisors påtegning

### Til aktionærerne i GourmetBryggeriet A/S

Vi har revideret årsrapporten for GourmetBryggeriet A/S for regnskabsåret 1. juli 2008 - 30. juni 2009, omfattende ledelsespåtegning, ledelsesberetning, anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, pengestrømsopgørelse og noter. Årsrapporten aflægges efter årsregnskabsloven.

### Ledelsens ansvar for årsrapporten

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med årsregnskabsloven. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede uden væsentlig fejlinformation, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl, samt valg og anvendelse af en hensigtsmæssig regnskabspraksis og udøvelse af regnskabsmæssige skøn, som er rimelige efter omstændighederne.

### Revisors ansvar og den udførte revision

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

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

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

### Konklusion

Det er vor opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2009 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. juli 2008 - 30. juni 2009 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

København, den 5. oktober 2009

B D O S c a n R e v i s i o n

Statsautoriseret revisionsaktieselskab

Jan Bøllingtoft Asmussen  
Statsautoriseret revisor

## Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for GourmetBryggeriet A/S for 2008/09 er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for klasse B-virksomheder.

Dog er det fra regnskabsklasse C tilvalgt at indregne indirekte produktionsomkostninger i kostpris for anlægsaktiver og varebeholdninger og at udarbejde pengestrømsopgørelse samt hoved- og nøgletalsoversigt.

Årsrapporten aflægges i danske kroner, som er den funktionelle valuta.

### Generelt om indregning og måling

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes, herunder indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser. I resultatopgørelsen indregnes ligeledes alle omkostninger, herunder afskrivninger og nedskrivninger.

Aktiver og forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde eller fragå selskabet, og værdien kan måles pålideligt.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris. Efterfølgende måles aktiver og forpligtelser som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

Visse finansielle aktiver og forpligtelser måles til amortiseret kostpris, hvorved der indregnes en konstant effektiv rente over løbetiden. Amortiseret kostpris opgøres som oprindelig kostpris med fradrag af eventuelle afdrag samt tillæg/fradrag af den akkumulerede amortisering af forskellen mellem kostpris og nominelt beløb.

Ved indregning og måling tages hensyn til forudsigelige tab og risici, der fremkommer inden årsrapporten aflægges, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterede på balancedagen.

Den regnskabsmæssige værdi af immaterielle og materielle anlægsaktiver gennemgås årligt for at afgøre, om der er indikation af værdiforringelse ud over det, som udtrykkes ved normal afskrivning. Hvis dette er tilfældet, foretages nedskrivning til den lavere genindvindingsværdi.

### Resultatopgørelsen

#### *Nettoomsætning*

Nettoomsætningen ved salg af handelsvarer og færdigvarer indregnes i resultatopgørelsen, såfremt levering og risikoovergang til køber har fundet sted inden årets udgang. Nettoomsætning indregnes ekskl. moms og ølafgifter samt med fradrag af rabatter i forbindelse med salget.

## Anvendt regnskabspraksis

### *Produktionsomkostninger*

Produktionsomkostninger omfatter omkostninger, der afholdes for at opnå årets nettoomsætning samt udviklingsomkostninger. Herunder indgår direkte og indirekte omkostninger til råvarer og hjælpematerialer, løn og gager, leje og leasing samt afskrivninger på produktionsanlæg og bygninger.

### *Salgs- og distributionsomkostninger*

I distributionsomkostninger indregnes omkostninger afholdt til distribution af varer solgt i året samt til årets gennemførte salgskampagner m.v. Herunder indregnes omkostninger til salgspersonale, sponsor-, reklame- og udstillingsomkostninger samt afskrivninger.

### *Administrationsomkostninger*

I administrationsomkostninger indregnes omkostninger afholdt i året til ledelse og administration, herunder omkostninger til det administrative personale, lokaler og kontoromkostninger samt afskrivninger.

### *Finansielle poster*

Finansielle indtægter og omkostninger indregnes i resultatopgørelsen med de beløb, der vedrører regnskabsåret. Finansielle poster omfatter renteindtægter og -omkostninger, realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab vedrørende gæld og transaktioner i fremmed valuta samt tillæg og godtgørelse under acontoskatteordningen m.v.

### *Skat af årets resultat*

Årets skat, som består af årets aktuelle skat og forskydning i udskudt skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte på egenkapitalen.

## **Balancen**

### *Immaterielle anlægsaktiver*

Erhvervede varemærker og udvikling af varemærker måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger. Varemærker afskrives lineært over den økonomiske brugstid, der vurderes individuelt og maksimalt udgør 20 år.

Andre immaterielle anlægsaktiver, herunder software, måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger. Andre immaterielle aktiver afskrives lineært over den forventede økonomiske brugstid, der er vurderet til 3 år.

### *Materielle anlægsaktiver*

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

## Anvendt regnskabspraksis

Afskrivningsgrundlaget er kostpris med fradrag af forventet restværdi efter afsluttet brugstid.

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til at blive taget i brug. For egenfremstillede aktiver omfatter kostprisen direkte og indirekte omkostninger til materialer, komponenter, underleverandører og løn. Finansieringsomkostninger indregnes ikke i kostprisen.

Kostprisen omfatter tillige omkostninger til renovering, der forøger produktionskapaciteten og dels medfører forlænget levetid af produktionsanlæg. For renoveringsomkostninger omfatter kostprisen direkte og indirekte omkostninger til materialer, underleverandører og løn.

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

Bygninger . . . . .	30 år
Produktionsanlæg og maskiner . . . . .	5-20 år
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar . . . . .	3-5 år
Indretning af lejede lokaler . . . . .	10 år

Afskrivninger indregnes i resultatopgørelsen under henholdsvis produktions-, salgs-, distributions- og administrationsomkostninger.

Fortjeneste eller tab ved afhændelse af materielle anlægsaktiver opgøres som forskellen mellem salgspris med fradrag af salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet. Fortjeneste eller tab indregnes i resultatopgørelsen under afskrivninger.

### **Finansielle anlægsaktiver**

#### *Kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder*

I resultatopgørelsen indregnes den forholdsmæssige andel af de tilknyttede og associerede virksomheders resultat efter skat efter eliminering af forholdsmæssig andel af intern avance/tab.

Kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder indregnes i balancen til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi opgjort efter moderselskabets regnskabspraksis med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne avancer og tab.

Nettopskrivning af kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder overføres under egenkapitalen til reserve for nettopskrivning efter den indre værdis metode i det omfang, den regnskabsmæssige værdi overstiger anskaffelsværdien.

## Anvendt regnskabspraksis

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i årsregnskabet fra anskaffelsestidspunktet. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes frem til afståelsestidspunktet.

### *Varebeholdninger*

Varebeholdninger måles til kostpris efter FIFO-metoden. I tilfælde, hvor nettorealiseringsværdien er lavere end kostprisen, nedskrives til denne lavere værdi.

Kostpris for handelsvarer samt råvarer og hjælpematerialer omfatter anskaffelsespris med tillæg af hjemtagelsesomkostninger.

Kostpris for fremstillede færdigvarer samt varer under fremstilling omfatter kostpris for råvarer, hjælpematerialer, direkte løn og indirekte produktionsomkostninger. Indirekte produktionsomkostninger indeholder indirekte materialer og løn samt vedligeholdelse af og afskrivning på de i produktionsprocessen benyttede maskiner og udstyr. Finansieringsomkostninger indregnes ikke i kostprisen.

Nettorealiseringsværdi for varebeholdninger opgøres som salgspris med fradrag af færdiggørelsesomkostninger og omkostninger, der afholdes for at effektuere salget, og fastsættes under hensyntagen til omsættelighed, ukurans og udvikling i forventet salgspris.

### *Tilgodehavender*

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi. Værdien reduceres med nedskrivning til imødegåelse af forventede tab.

### *Periodeafgrænsningsposter*

Periodeafgrænsningsposter indregnet under aktiver omfatter afholdte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår.

### *Udbytte*

Foreslået udbytte, som forventes udbetalt for året, vises som en særskilt post under egenkapitalen.

### *Skyldig skat og udskudt skat*

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster samt for betalte acontoskatter.

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gælds metode af midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser. I de tilfælde, f.eks. vedrørende aktier, hvor opgørelse af skatteværdien kan foretages efter alternative beskatningsregler, måles udskudt skat på grundlag af den planlagte anvendelse af aktivets henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

## Anvendt regnskabspraksis

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettiget skattemæssigt underskud, måles til den værdi, hvortil aktivet forventes at kunne realiseres, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser inden for samme juridiske skatteenhed. Eventuelle udskudte nettoskatteaktiver måles til nettorealisationsværdi.

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes i resultatopgørelsen. For indeværende år er anvendt en skattesats på 25 %.

### *Gældsforpligtelser*

Finansielle gældsforpligtelser indregnes ved lånoptagelse til det modtagne provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder måles de finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris svarende til den kapitaliserede værdi ved anvendelse af den effektive rente, således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden.

Gæld i øvrigt er målt til amortiseret kostpris svarende til nominel værdi.

### *Valutaforhold*

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel post. Hvis valutapositioner anses for sikring af fremtidige pengestrømme, indregnes værdireguleringerne direkte på egenkapitalen.

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, måles til balancedagens valutakurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældens opståen indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

Anlægsaktiver, der er købt i fremmed valuta, måles til kursen på transaktionsdagen.

### *Pengestrømsopgørelse*

Pengestrømsopgørelsen viser selskabets pengestrømme for året fordelt på driftsaktivitet, investeringsaktivitet og finansieringsaktivitet for året, årets forskydning i likvider samt likvider ved årets begyndelse og slutning.

### *Pengestrøm fra driftsaktivitet*

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres som årets resultat reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændring i driftskapital samt betalt selskabsskat.

## **Anvendt regnskabspraksis**

### ***Pengestrøm fra investeringsaktivitet***

Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter betaling i forbindelse med køb og salg af virksomheder og aktiviteter samt køb og salg af immaterielle, materielle og finansielle anlægsaktiver.

### ***Pengestrøm fra finansieringsaktivitet***

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter ændringer i størrelse eller sammensætning af aktiekapital og omkostninger forbundet hermed samt optagelse af lån, afdrag på rentebærende gæld samt betaling af udbytte til selskabsdeltagere.

### ***Likvider***

Likvider omfatter likvide beholdninger samt kortfristede værdipapirer, der uden hindring kan omsættes til likvide beholdninger, og hvorpå der kun er ubetydelig risiko for værdiændringer.

### ***Nøgletal***

Nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger & Nøgletal 2005".

## Resultatopgørelse

	Note	2008/09 (kr.)	2007/08 (kr.)
<b>Nettoomsætning</b> . . . . .		29.385.544	32.971.964
Produktionsomkostninger . . . . .		<u>21.541.133</u>	<u>16.669.251</u>
<b>Bruttoresultat</b> . . . . .		7.844.411	16.302.713
Salgs- og distributionsomkostninger. . . . .		18.501.731	13.928.059
Administrationsomkostninger. . . . .		<u>3.256.114</u>	<u>2.844.476</u>
<b>Driftsresultat</b> . . . . .		<b>-13.913.434</b>	<b>-469.822</b>
Resultat af kapitalandele i tilknyttede virksomheder efter skat .		34.642	92.469
Finansielle indtægter . . . . .		314.923	539.485
Finansielle omkostninger. . . . .		<u>125.397</u>	<u>73.247</u>
<b>Ordinært resultat før skat</b> . . . . .		-13.689.266	88.885
Skat af årets resultat . . . . .	2	<u>-98.929</u>	<u>-23.730</u>
<b>Årets resultat</b> . . . . .		<b><u>-13.788.195</u></b>	<b><u>65.155</u></b>
<i>Forslag til resultatdisponering</i>			
Udbytte for regnskabsåret . . . . .		0	0
Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode . . . . .		34.642	92.469
Overført overskud . . . . .		<u>-13.822.837</u>	<u>-27.314</u>
		<b><u>-13.788.195</u></b>	<b><u>65.155</u></b>

## Balance 30. juni

Aktiver	Note	2009 (kr.)	2008 (kr.)
Software og softwareudvikling . . . . .	3	362.301	540.797
Varemærker og varemærkeudvikling . . . . .	3	<u>0</u>	<u>2.442.002</u>
<b>Immaterielle anlægsaktiver</b> . . . . .		<u>362.301</u>	<u>2.982.799</u>
Grunde og bygninger . . . . .	4	6.000.000	8.093.175
Produktionsanlæg og maskiner . . . . .	4	7.766.512	8.647.301
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar . . . . .	4	<u>3.978.261</u>	<u>4.945.071</u>
<b>Materielle anlægsaktiver</b> . . . . .		<u>17.744.773</u>	<u>21.685.547</u>
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder. . . . .	5	<u>2.215.378</u>	<u>2.180.736</u>
<b>Finansielle anlægsaktiver</b> . . . . .		<u>2.215.378</u>	<u>2.180.736</u>
<b>Anlægsaktiver</b> . . . . .		<u><b>20.322.452</b></u>	<u><b>26.849.082</b></u>
Råvarer og hjælpematerialer. . . . .		3.152.620	3.012.583
Varer under fremstilling . . . . .		357.897	436.578
Fremstillede varer og handelsvarer . . . . .		<u>2.183.306</u>	<u>3.899.702</u>
<b>Varebeholdninger</b> . . . . .		<u>5.693.823</u>	<u>7.348.863</u>
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser. . . . .		8.555.916	6.614.644
Udskudt skatteaktiv . . . . .		0	372.411
Andre tilgodehavender . . . . .		701.076	246.471
Tilgodehavende selskabsskat . . . . .		197.301	0
Periodeafgrænsningsposter . . . . .		<u>663.179</u>	<u>479.429</u>
<b>Tilgodehavender</b> . . . . .		<u>10.117.472</u>	<u>7.712.955</u>
<b>Andre værdipapirer og kapitalandele</b> . . . . .		<u>105.000</u>	<u>105.000</u>
<b>Likvide beholdninger</b> . . . . .		<u>5.708.538</u>	<u>9.692.047</u>
<b>Omsætningsaktiver</b> . . . . .		<u><b>21.624.833</b></u>	<u><b>24.858.865</b></u>
<b>Aktiver</b> . . . . .		<u><b>41.947.285</b></u>	<u><b>51.707.947</b></u>

## Balance 30. juni

Passiver	Note	2009 (kr.)	2008 (kr.)
Aktiekapital . . . . .		1.931.000	1.931.000
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode . .		152.791	118.149
Overført resultat m.m.. . . . .		29.432.558	43.255.395
Foreslået udbytte for regnskabsåret . . . . .		<u>0</u>	<u>0</u>
<b>Egenkapital</b> . . . . .	6	<b><u>31.516.349</u></b>	<b><u>45.304.544</u></b>
Hensættelse til udskudt skat . . . . .		<u>0</u>	<u>0</u>
<b>Hensatte forpligtelser</b> . . . . .		<b><u>0</u></b>	<b><u>0</u></b>
Leverandører af varer og tjenesteydelser . . . . .		6.224.910	3.090.410
Gæld til tilknyttede virksomheder . . . . .		1.950.546	1.530.321
Anden gæld . . . . .		<u>2.255.480</u>	<u>1.782.672</u>
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b> . . . . .		<b><u>10.430.936</u></b>	<b><u>6.403.403</u></b>
<b>Gældsforpligtelser</b> . . . . .		<b><u>10.430.936</u></b>	<b><u>6.403.403</u></b>
<b>Passiver</b> . . . . .		<b><u>41.947.285</u></b>	<b><u>51.707.947</u></b>
Eventualposter m.v. . . . .	7		
Nærtstående parter . . . . .	8		

## Pengestrømsopgørelse

	Note	2008/09 (kr.)	2007/08 (kr.)
Årets resultat . . . . .		-13.788.195	65.155
Reguleringer . . . . .	9	7.974.425	2.097.115
Ændring i driftskapital . . . . .	10	<u>2.905.646</u>	<u>-4.041.029</u>
Pengestrømme fra drift før finansielle poster . . . . .		-2.908.124	-1.878.759
Renteindbetalinger og lignende . . . . .		314.923	539.485
Renteudbetalinger og lignende . . . . .		<u>-125.397</u>	<u>-73.247</u>
Pengestrømme fra ordinær drift . . . . .		-2.718.598	-1.412.521
Betalt selskabsskat . . . . .		<u>0</u>	<u>0</u>
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet . . . . .</b>		<b><u>-2.718.598</u></b>	<b><u>-1.412.521</u></b>
Køb af materielle anlægsaktiver . . . . .		-696.622	-3.704.336
Salg af materielle anlægsaktiver . . . . .		21.663	218.000
Køb af immaterielle anlægsaktiver . . . . .		-589.952	-1.015.225
Køb af finansielle anlægsaktiver . . . . .		<u>0</u>	<u>-1.021.090</u>
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet . . . . .</b>		<b><u>-1.264.911</u></b>	<b><u>-5.522.651</u></b>
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet . . . . .</b>		<b><u>0</u></b>	<b><u>0</u></b>
<b>Ændring i likvider . . . . .</b>		<b>-3.983.509</b>	<b>-6.935.172</b>
Likvider pr. 1. juli . . . . .		<u>9.692.047</u>	<u>16.627.219</u>
<b>Likvider 30. juni . . . . .</b>		<b><u>5.708.538</u></b>	<b><u>9.692.047</u></b>

## Noter

	2008/09 (antal)	2007/08 (antal)
<b>Note 1 - Personaleomkostninger</b>		
Antal personer beskæftiget i gennemsnit . . . . .	<u>19</u>	<u>22</u>
	(kr.)	(kr.)
<b>Note 2 - Skat af årets resultat</b>		
Beregnet skat af årets skattepligtige indkomst . . . . .	197.301	0
Reguleringer vedr. tidligere år . . . . .	15.581	-16.730
Regulering af udskudt skat. . . . .	-372.411	-7.000
Modtaget sambeskatningsbidrag . . . . .	<u>60.600</u>	<u>0</u>
	<u>-98.929</u>	<u>-23.730</u>

## Note 3 - Immaterielle anlægsaktiver

	Varemærker og varemærke- udvikling (kr.)	Software og software- udvikling (kr.)
Kostpris 1. juli . . . . .	2.532.240	715.714
Tilgang . . . . .	<u>496.795</u>	<u>93.157</u>
Kostpris 30. juni . . . . .	<u>3.029.035</u>	<u>808.871</u>
Af- og nedskrivninger 1. juli . . . . .	90.238	174.922
Af- og nedskrivninger. . . . .	<u>2.938.797</u>	<u>271.648</u>
Af- og nedskrivninger 30. juni . . . . .	<u>3.029.035</u>	<u>446.570</u>
Regnskabsmæssig værdi 30. juni. . . . .	<u>0</u>	<u>362.301</u>

Af- og nedskrivninger er indregnet i resultatopgørelsen under salgs- og distributionsomkostninger.

## Note 4 - Materielle anlægsaktiver

	Grunde og bygninger (kr.)	Produktions- anlæg og maskiner (kr.)	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar (kr.)
Kostpris 1. juli . . . . .	8.420.509	10.855.091	6.424.546
Tilgang . . . . .	0	246.129	450.493
Afgang . . . . .	<u>0</u>	<u>1.600</u>	<u>107.515</u>
Kostpris 30. juni . . . . .	<u>8.420.509</u>	<u>11.099.620</u>	<u>6.767.524</u>
Afskrivninger 1. juli. . . . .	327.334	2.207.788	1.479.475
Afgang . . . . .	0	0	18.015
Af- og nedskrivninger. . . . .	<u>2.093.175</u>	<u>1.125.320</u>	<u>1.327.803</u>
Afskrivninger 30. juni. . . . .	<u>2.420.509</u>	<u>3.333.108</u>	<u>2.789.263</u>
Regnskabsmæssig værdi 30. juni. . . . .	<u>6.000.000</u>	<u>7.766.512</u>	<u>3.978.261</u>

## Noter

### Note 4 - Materielle anlægsaktiver (fortsat)

	Grunde og bygninger (kr.)	Produktions- anlæg og maskiner (kr.)	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar (kr.)
Af- og nedskrivninger er indregnet således i resultatopgørelsen:			
Produktionsomkostninger . . . . .	1.674.540	1.125.320	0
Salgs- og distributionsomkostninger . . . . .	0	0	1.274.268
Administrationsomkostninger . . . . .	<u>418.635</u>	<u>0</u>	<u>53.535</u>
	<u>2.093.175</u>	<u>1.125.320</u>	<u>1.327.803</u>

### Note 5 - Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder (kr.)
Kostpris 1. juli . . . . .	2.062.587
Overførsel . . . . .	0
Tilgang . . . . .	<u>0</u>
Kostpris 30. juni . . . . .	<u>2.062.587</u>
Værdireguleringer 1. juli . . . . .	118.149
Overførsel . . . . .	0
Årets resultat . . . . .	<u>34.642</u>
Værdireguleringer 30. juni . . . . .	<u>152.791</u>
Regnskabsmæssig værdi 30. juni . . . . .	<u>2.215.378</u>

Navn	Hjemsted	Stemme- og ejerandel
Bryggeriet Ølfabrikken ApS. . . . .	Roskilde, Danmark	100%

### Note 6 - Egenkapital

	Aktiekapital (kr.)	Reserver for netto- opskrivning (kr.)	Overført overskud (kr.)	I alt (kr.)
1. juli . . . . .	1.931.000	118.149	43.255.395	45.304.544
Overført overskud . . . . .	<u>0</u>	<u>34.642</u>	<u>-13.822.837</u>	<u>-13.788.195</u>
30. juni . . . . .	<u>1.931.000</u>	<u>152.791</u>	<u>29.432.558</u>	<u>31.516.349</u>

Aktiekapitalen består af 3.862.000 aktier a kr. 0,50.

## Noter

### Note 7 - Eventualposter m.v.

#### *Eventualaktiver og eventualforpligtelser*

På balancedagen påhviler der ikke selskabet væsentlige eventualforpligtelser.

Selskabet har pr. 30. juni 2009 et ikke indregnet udskudt skatteaktiv på 3,5 mio. kr.

### Note 8 - Nærtstående parter

#### *Ejerforhold*

Følgende aktionærer er noteret i selskabets aktionærfortegnelse som ejende minimum 5 % af stemmerne eller minimum 5 % af aktiekapitalen:

Harboes Bryggeri A/S, Skælskør

	2008/09 (kr.)	2007/08 (kr.)
<b>Note 9 - Pengestrømsopgørelse - reguleringer</b>		
Finansielle indtægter . . . . .	-314.923	-539.485
Finansielle omkostninger . . . . .	125.397	73.247
Andel i tilknyttet virksomheds resultat . . . . .	-34.642	-92.469
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle anlægsaktiver . . . .	8.099.664	2.613.779
Tab ved salg af anlægsaktiver . . . . .	0	18.313
Ændring i udskudt skat m.m. med resultatpåvirkning . . . . .	98.929	23.730
	<u>7.974.425</u>	<u>2.097.115</u>

### Note 10 - Pengestrømsopgørelse - ændring i driftskapital

Ændring i tilgodehavender . . . . .	-2.767.304	656.530
Ændring i varebeholdninger . . . . .	1.655.040	-4.037.291
Ændring i kortfristet gæld i øvrigt . . . . .	4.017.910	-660.268
	<u>2.905.646</u>	<u>-4.041.029</u>