

Bilag 1 – Ad pkt. 5b i indkaldelse til Generalforsamling i Harboes Bryggeri A/S

Forslagsstiller:

Hans Kisku

Forslag

592.447 stk. (svarende til 1/3) af Harboe Bryggeri A/S egen aktieholdning forslås annulleret ved generalforsamlingen 2026.

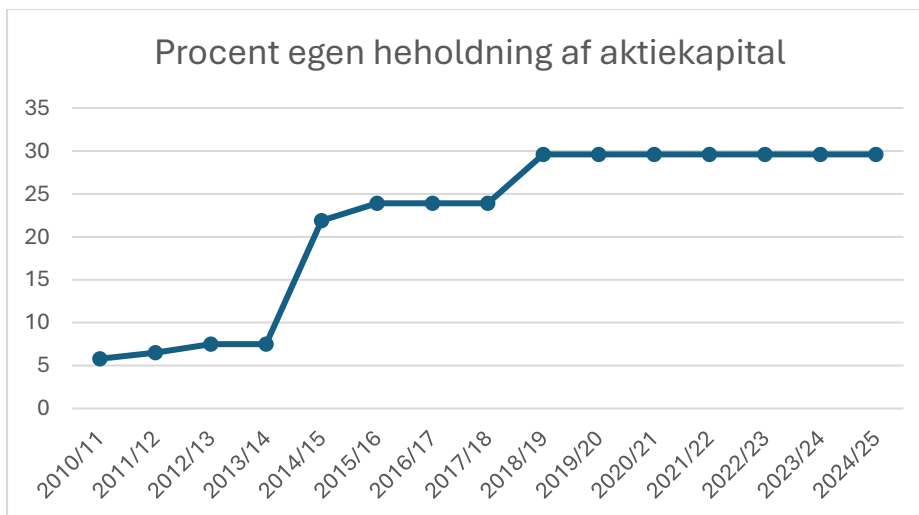
Begrundelse for forslag

- 1) Forbedring corporate governance
- 2) Forslaget er i overensstemmelse med strategien frem mod 2027/28.
- 3) Harboe Bryggeri A/S har nok midler til at håndtere driften og midler til at varetage forretningens behov.
- 4) Opkøb og annullering af egne aktier er en attraktiv måde at skabe værdi for aktionærerne, især for virksomheder med lav værdiansættelse.
- 5) Det strategiske beredskab bibeholdes med 1.184.895 stk. egne aktier.

Ad. 1)

Årelang fastholdelse af usædvanlig strategi

Ovenstående strategi for egne aktier blev for alvor en afvigelse fra almindelig praksis da Harboe i 2010/11 fik bemyndigelse til køb af egne aktier op til 50% af aktiekapitalen fra 2010 til 2015. Denne bemyndigelse er blevet forlænget af flere omgange indtil 2025, hvor grænsen blev nedsat til køb af egne aktier op til 10% med samme formål som tidligere. Figur 1 viser beholdningen af egne aktier fra den usædvanlige bemyndigelse i 2010/11 til 2025, som de seneste 10 år har været over 20% af aktiekapitalen og p.t. er på 30%. Harboe har således siden 2010 udelukkende købt og beholdt egne aktier passivt i over 15 år. Dette er må siges at være usædvanlig og har ikke haft nogle positive effekter. Det er uhørt med det nuværende permanente høje kapitalberedskab.

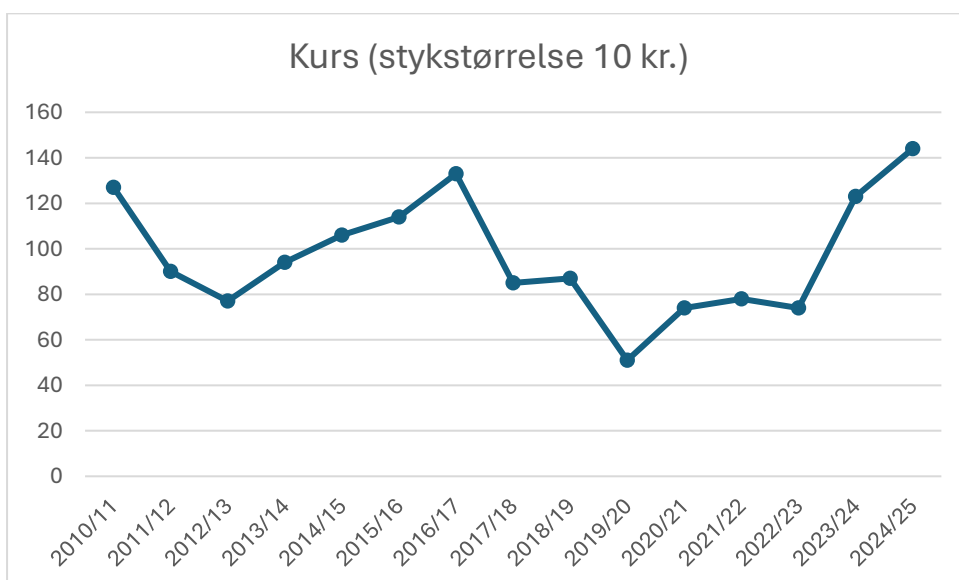


Figur 1. Egen beholdning af aktiekapitalen fra 2010/11 hvor Harboe fik bemyndigelse til køb af op til 50% af aktiekapitalen.

Kilde: Beholdningsprocent af egne aktier er fra årsrapporterne.

Kursudvikling

Figur 2 viser aktiekursens udvikling fra 2010 til 2025. Den fraværende eller negative kursudvikling kan ikke udelukkende tilskrives strategien for egne aktier, men har været medvirkende fordi placeringen af betydelige summer af likvide midler i egne aktier har henstået passivt uden bidrag til Harboes vækst, aktieudbytte eller annullering af egne aktier, som ellers ville være normal praksis.



Figur 2. Harboes aktiekurs fra 2010 til 2025. 15 år uden værditilvækst.

Kilde: Kurspunkter er fra årsrapporterne.

Governance

Strategien for brugen af egne aktier og den betydelige andel, p.t. 30% af aktiekapitalen er helt usædvanlig og ikke anerkendt som god praksis. Med fraværet af et positivt udbytte af strategien og en fastholdelse af strategien svækkes tilliden til bestyrelsen. Denne bekymring eller mistillid til ordentlig forvaltning af aktionærernes interesser ville kunne styrkes væsentligt ved en mere almindelig anvendt praksis for håndtering af egne aktier. Her tænkes på anvendelse af aktieopkøb med henblik på senere annullering af aktierne, som et alternativ til udbytte betaling (helt almindelig praksis for et børsnoteret selskab). Det er uhørt med det nuværende permanente høje kapitalberedskab.

Et skifte til en almindelig anerkendt praksis vil formentligt styrke tilliden for alle Harboe's interessenter, herunder også adgangen til almindelig finansiering af strategiske tiltag.

Strategisk anvendelse af aktiebeholdningen til opkøb, partnerskaber etc.

Med den nuværende aktiekurs er aktierne umiddelbart et dårligt betalingsmiddel (da Harboe's værdier ikke vurderes afspejlet i aktiekursen, blandt andet på grund af afvigende governance med egne aktier, se ovenstående). Herudover har forvaltningen af den finansielle frihed for bestyrelse historisk været årsag til væsentlig kritik.