

A/S Bryggeriet Vestfyen

April 2008



A/S Bryggeriet Vestfyen

Udbud af Nye Aktier i fortegning for eksisterende aktionærer samt i fri offentlig tegning

Dette Prospekt ("Prospekt") er udarbejdet i forbindelse med en kapitalforhøjelse i A/S Bryggeriet Vestfyen ("Bryggeriet Vestfyen"/"Selskabet"/"Virksomheden"/"Bryggeriet") omfattende minimum 17.066 styk nye aktier og maksimum 35.100 styk nye aktier à nominelt DKK 100 ("Nye Aktier") mod betaling af DKK 1.800 pr. stk. Ny Aktie (Tegningskursen). De Nye Aktier udbydes med fortegningsret for eksisterende aktionærer i forholdet 1:1 ("Fortegningsretsemissionen") i perioden 5. maj 2008 kl. 9.00 – 15. maj 2008 kl. 16.00 ("Fortegningsperioden"). De Nye Aktier, som ikke tegnes i Fortegningsperioden, udbydes i fri offentlig tegning (Fri Tegning) i perioden 19. maj 2008 kl. 9.00 – 29. maj 2008 kl. 16.00.

Fortegningsretsemission

Fredag den 2. maj 2008 kl. 12.30 vil enhver, der er registreret i Værdipapircentralen som aktionær i Bryggeriet Vestfyen, blive tildelt én (1) tegningsret ("Tegningsret") for hver eksisterende aktie. For hver én (1) Tegningsret er indehaveren berettiget til at tegne ét (1) styk aktie ("Fortegningsaktie") mod betaling af Tegningskursen. Fortegningsaktierne afregnes franko.

Handelsperioden for Tegningsretterne løber fra tirsdag den 29. april 2008 kl. 9.00 til torsdag den 8. maj 2008 kl. 16.00. Tegningsretterne vil blive noteret på OTC-listen. Fortegningsaktierne kan tegnes fra den 5. maj 2008 kl. 9.00 til den 15. maj 2008 kl. 16.00 ("Fortegningsperioden"). Tegningsretter, som ikke udnyttes i Fortegningsperioden, mister deres gyldighed og værdi, og indehavere af sådanne Tegningsretter er ikke berettiget til kompensation. Udnyttede Tegningsretter kan ikke tilbagekaldes eller ændres.

Fri offentlig tegning

De aktier som ikke tegnes i Fortegningsperioden ("Fri Tegning Aktier"), udbydes i fri offentlig tegning (Fri Tegning) i perioden 19. maj 2008 kl. 9.00 – 29. maj 2008 kl. 16.00 ("Tegningsperioden") mod betaling af DKK 1.800 pr. styk Fri Tegning Aktier (Tegningskursen). Fri Tegning Aktier afregnes franko.

De Nye Aktiers rettigheder

De Nye Aktier har samme rettigheder som de eksisterende aktier.

Garanti

Der er for minimumstegningen afgivet tegningsgaranti af henholdsvis to større aktionærer samt Morsø Sparekasse A/S.

Registrering og betaling

Registrering af Fortegningsaktier på investors konto i Værdipapircentralen A/S ("Værdipapircentralen") sker den dag i Fortegningsperioden, hvor investors kontoførende institut vælger at tegne, mens registrering af Fri Tegning Aktier på investors konto i Værdipapircentralen A/S ("Værdipapircentralen") forventes at ske mod betaling den 3. juni 2008.

Retsgrundlag

Udbuddet gennemføres i henhold til dansk lovgivning. Dette Prospekt er udarbejdet med henblik på at opfylde de standarder og betingelser, der er gældende i henhold til dansk lovgivning.

Der henvises til afsnittet "Risikofaktorer" for en gennemgang af relevante risici ved en investering i Bryggeriet Vestfyen.

Udbuddet er ikke rettet mod andre investorer end investorer i Danmark, som er underlagt dansk ret.

Der er ikke givet nogen personer bemyndigelse til at afgive oplysninger vedrørende Selskabet bortset fra, hvad der er indeholdt i dette Prospekt, og afgivelse af sådanne oplysninger kan i givet fald ikke betragtes som autoriserede. Hverken udlevering af dette Prospekt eller salg i forbindelse hermed kan betragtes som tilkendegivelse af, at der ikke er sket nogen forandring af Bryggeriet Vestfyens forhold efter datoen for Prospektet eller for, at de i Prospektet anførte oplysninger er korrekte på noget tidspunkt efter denne dato. Såfremt Selskabet bliver bekendt med forhold, der nødvendiggør ændringer til nærværende Prospekt, vil disse blive offentliggjort i henhold til gældende regler om tillæg til prospekter.

Indholdsfortegnelse

1. ANSVAR OG ERKLÆRINGER	6
1.1. LEDELSENS ERKLÆRING	6
1.2. PROSPEKTERKLÆRING AFGIVET AF SELSKABETS UAFHÆNGIGE REVISOR.....	7
1.3. FORMIDLERS ERKLÆRING	9
2. RESUME	10
2.1. BRYGGERIET VESTFYEN.....	10
2.2. AKTIEUDBUDET	13
3. RISIKOFAKTORER	15
3.1. RISICI RELATERET TIL SELSKABET - LIKVIDITETSBEREDSKAB	15
3.2. RISICI RELATERET TIL KUNDER.....	15
3.3. RISICI RELATERET TIL KONKURRENTER	15
3.4. RISICI RELATERET TIL LEVERANDØRER	15
3.5. RISICI RELATERET TIL EMBALLAGE.....	16
3.6. RISICI RELATERET TIL AFGIFTER O.L.	16
3.7. RISICI RELATERET TIL PERSONALE	16
3.8. RISICI RELATERET TIL VALUTA	16
3.9. RISICI RELATERET TIL RÅVAREPRISER.....	16
3.10. MILJØ	16
3.11. LOVGIVNING	17
3.12. BESKATNING AF BRYGGERIET VESTFYEN	17
3.13. LIKVIDITET I BRYGGERIET VESTFYENS AKTIER.....	17
4. BRYGGERIET VESTFYEN	18
4.1. PRÆSENTATION AF BRYGGERIET VESTFYEN	18
4.2. PRODUKTION	22
4.3. PRODUKTER	24
4.4. MARKEDSFORHOLD	26
4.5. EJENDOMME, ANLÆG OG Udstyr	27
4.6. ORGANISATION OG PERSONALEFORHOLD	28
4.7. KONCERNSTRUKTUR.....	31
4.8. SELSKABSOPLYSNINGER	31
4.9. AKTIEKAPITAL OG AKTIONÆRFORHOLD.....	32
4.10. BESTYRELSE, DIREKTION, TILSYNSORGANER SAMT LEDERE	34
4.11. TRANSAKTIONER MED TILKNYTTET PARTNERE.....	39
4.12. VEDTÆGTER.....	40
5. AKTIEUDBUDET	47
5.1. BESKRIVELSE AF DE UDBUDTE AKTIER	47
5.2. VILKÅR OG BETINGELSER FOR UDBUDET.....	50
5.3. FYSISKE OG JURIDISKE PERSONERS INTERESSE I UDSTEDELSE.....	52
5.4. ÅRSAG TIL UDBYDELSEN OG ANVENDELSEN AF PROVENUET.....	52
5.5. BESKATNING	53
6. RESULTATFORVENTNINGER	57
6.1. LEDELSENS PÅTEGNING OM RESULTATFORVENTNING FOR 2007/08 OG 2008/09.....	57
6.2. DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRING OM UNDERSØGELSER VEDRØRENDE LEDELSENS REGNSKABSMÆSSIGE FORVENTNINGER FOR 2007/08 FOR A/S BRYGGERIET VESTFYEN.....	58
6.3. OVERORDNET MÅLSÆTNING OG FORVENTNINGER	60
6.4. BUDGET 2007/08	60
6.5. RESULTATFORVENTNING 2007/08	61
6.6. PROGNOSE 2008/09	61
6.7. KONCERNENS HOVED- OG NØGLETAL FOR 5 ÅR.....	63

7. REGNSKABSOPLYSNINGER.....	64
7.1. ERKLÆRING OM ARBEJDSKAPITALEN.....	64
7.2. KAPITALISERING OG GÆLDSSITUATION.....	64
7.3. KAPITALRESSOURCER	66
7.4. LEDELSENS REGNSKABSMÆSSIGE OG FINANSIELLE GENNEMGANG.....	68
8. ÅRSRAPPORT 2006/2007	74
8.1. LEDELSESPÅTEGNING PÅ ÅRSRAPPORTEN FOR 2006/07	74
8.2. DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER PÅ ÅRSREGNSKABERNE FOR REGNSKABSÅRENE 2004/05, 2005/06 OG 2006/07	75
8.3. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS.....	77
8.4. REGNSKABETS HOVED- OG NØGLETAL.....	82
8.5. LEDELSENS BERETNING 2006/07.....	82
8.6. REGNSKABSOPLYSNINGER.....	84
9. FORSKNING OG UDVIKLING, PATENTER OG LICENSER.....	96
10. OPLYSNINGER FRA TREDJEMAND, EKSPERTUDTALELSER OG INTERESSEERKLÆRINGER.....	97
11. OPLYSNING OM KAPITALBESIDDELSER	97
12. RÅDGIVERE.....	97
13. DEFINITIONER.....	98
TEGNINGSBLANKET	99

1. Ansvar og erklæringer

1.1. Ledelsens erklæring

Vi erklærer hermed, at vi som ansvarlige for prospektet har gjort vores bedste for at sikre, at oplysningerne i Prospektet efter vores bedste vidende er i overensstemmelse med fakta, og at der ikke er udeladt oplysninger, som kan påvirke dets indhold.

Assens, den 14. april 2008

Direktion:

Poul Mark
administrerende direktør

Bestyrelse:

Vagn D. Hansen, Formand

Peter Augustinus

Ole Møller, næstformand

Kurt Rosenbæk

Lars C. Nielsen

Brian S. Jakobsen

Hans Ole Hansen

Karsten E. Larsen

Vagn D. Hansen er Senior Vice Direktør i Cabinplant A/S
Ole Møller er statsautoriseret ejendomsmægler i Ole Møller & Co., statsaut. ejendomsmæglere ApS
Lars C. Nielsen er CEO i Fertin Pharma A/S
Hans Ole Hansen er proprietær
Peter Augustinus er Adm. direktør for Augustinus Industri A/S
Kurt Rosenbæk er aut. elinstallatør i A/S Bryggeriet Vestfyen
Brian S. Jakobsen er bryggeriarbejder i A/S Bryggeriet Vestfyen
Karsten E. Larsen er bryggeriarbejder i A/S Bryggeriet Vestfyen.

1.2. Prospekterklæring afgivet af selskabets uafhængige revisor

Til aktionærer og potentielle investorer i A/S Bryggeriet Vestfyen

Vi har som generalforsamlingsvalgte revisorer gennemgået det af ledelsen udarbejdede prospekt for A/S Bryggeriet Vestfyen, dateret den 14. april 2008. Prospektet er udarbejdet i overensstemmelse med gældende love og bestemmelser, herunder Bekendtgørelse nr. 1232 af 22. oktober 2007 om prospekter for værdipapirer der optages til handel på et reguleret marked og ved offentlige udbud af værdipapirer over 2.500.000 euro og Finanstilsynets regler, det er Selskabets og Formidlers ansvar at sikre overholdelse af disse regler.

Selskabets ledelse har ansvaret for prospektet og for indholdet og præsentationen af informationerne heri. Vores ansvar er på grundlag af vores gennemgang at udtrykke en konklusion om oplysninger af regnskabsmæssig karakter i prospektet.

Det udførte arbejde

Vi har udført vores arbejde i overensstemmelse med den danske revisionsstandard for "Andre erklæringsopgaver med sikkerhed end revision eller review af historiske finansielle oplysninger" (RS 3000). Vi har tilrettelagt og udført vores arbejde med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at prospektet ikke indeholder væsentlig fejlinformation af regnskabsmæssig karakter.

Vi har gennemgået prospektets oplysninger af regnskabsmæssig karakter, herunder opstilling af hoved- og nøgletal, som vi har påset er korrekt uddraget og gengivet fra de af os reviderede årsrapporter for 2004/05, 2005/06 og 2006/07.

Det er vores opfattelse, at det udførte arbejde giver et tilstrækkeligt grundlag for vores konklusion.

Konklusion

I overensstemmelse hermed skal vi bekræfte, at alle væsentlige forhold vedrørende A/S Bryggeriet Vestfyen, som er os bekendt, og som efter vores opfattelse kan påvirke vurderingen af selskabets og koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling samt resultatet af selskabets og koncernens aktiviteter og pengestrømme, som angivet i årsrapporterne for regnskabsårene 2004/05, 2005/06, 2006/07 er indeholdt i prospektet.

Odense, den 14. april 2008

Deloitte

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Fl. Heden Knudsen
statsautoriserede revisorer

Reference til øvige erklæring afgivet af selskabets uafhængige revisor

Årsrapporter for 2004/05, 2005/06 og 2006/07

Deloitte har afgivet revisionspåtegninger på de af Bestyrelsen og Direktionen aflagte årsrapporter for 2004/05, 2005/06 og 2006/07 for A/S Bryggeriet Vestfyen. Påtegningerne beskriver Ledelsens og Deloitte's ansvar, det udførte arbejde og den sikkerhed, der knytter sig til Deloitte's konklusion. Deloitte's påtegninger for regnskabsårene 2004/05, 2005/06 og 2006/07 er uden forbehold eller supplerende oplysninger. Deloitte's revisionspåtegning for regnskabsåret 2006/07 fremgår af side 75-76 i dette prospekt. For Deloitte's revisionspåtegninger for regnskabsårene 2004/05 og 2005/06 henvises til A/S Bryggeriet Vestfyens årsrapport for 2004/05 side 2 og A/S Bryggeriet Vestfyens årsrapport for regnskabsåret 2005/06 side 2 tilgængelige på www.bryggerietvestfyen.dk

Resultatforventninger for 2007/08

Deloitte har afgivet erklæring om de af Bestyrelsen og Direktionen udarbejdede resultatforventninger i budget for regnskabsåret 2007/08. Erklæringen, som fremgår af side 58-59 i dette Prospekt, beskriver Ledelsens og Deloitte's ansvar, det udførte arbejde og den sikkerhed, der knytter sig til Deloitte's konklusion. Deloitte's erklæring er uden forbehold eller supplerende oplysninger.

1.3. Formidlers erklæring

I vores egenskab af formidler skal vi hermed bekræfte, at vi har fået forelagt alle de oplysninger, som vi har anmodet om, og som vi har skønnet nødvendige fra Bryggeriet Vestfyen og Bryggeriet Vestfyens revisorer. De udleverede eller oplyste data, herunder de data, som ligger til grund for regnskabsmæssige oplysninger, oplysninger om markedsforhold og oplysninger af generel karakter, har vi ikke selvstændigt efterprøvet, men vi har foretaget en gennemgang af oplysningerne, og har sammenholdt disse med de i Prospektet indeholdte oplysninger og har herved ikke konstateret ukorrektheder eller manglende sammenhænge.

Horsens, den 14. april 2008

Dansk O.T.C Fondsmæglerselskab A/S

Claus N. Sørensen
Direktør

2. Resume

Som indledning til resuméet skal det oplyses:

- 1) Resuméet bør læses som en indledning til Prospektet.
- 2) Enhver beslutning om investering i værdipapirerne bør træffes på baggrund af Prospektet som helhed.
- 3) Hvis en sag vedrørende oplysningerne i Prospektet indbringes for en domstol, kan den sagsøgende investor være forpligtet til at betale omkostningerne i forbindelse med oversættelse af Prospektet, inden sagen indledes.
- 4) De fysiske eller juridiske personer, som har udfærdiget resuméet eller eventuelle oversættelser heraf og anmodet om godkendelse heraf, kan ifalde et civilretligt erstatningsansvar, men kun såfremt det er misvisende, ukorrekt eller uoverensstemmende, når det læses sammen med de andre dele af Prospektet.

2.1. Bryggeriet Vestfyen

Bryggeriet Vestfyen – før og nu

Bryggeriet Vestfyen blev grundlagt i 1885. Bryggeriet fokuserede oprindeligt udelukkende på brygning af øl, men allerede i 1916 blev de første skridt taget til at udvide produktsortimentet til også at omfatte mineralvand. I årene efter har Bryggeriet udviklet sig støt og roligt. Stort set hvert år er der sket større eller mindre udvidelser/ forbedringer – både indenfor produktsortiment samt produktionsapparat.

A/S Bryggeriet Vestfyen er i dag Danmarks 4. største bryggeri og har de sidste 7 år været igennem en rivende udvikling.

I 2001 opførtes en meget stor sodavands fabrik på Virksomheden og dette har resulteret i, at Bryggeriet i dag er en af de absolut toneangivende leverandører til det danske marked. Efter en lidt langsom start med læskedrik er Bryggeriet kommet stærk igen og efter overtagelsen af A/S Dansk Coladrik (Jolly) i 2003 fik bryggeriet virkelig tag i læskedriksmarkedet.

Bryggeriet Vestfyen har førhen været kendt for discountprodukter (øl og læskedrik), som oftest blev kategoriseret som middelmådige. Som en konsekvens heraf levede Bryggeriet Vestfyen en forholdsvis anonym tilværelse. Med tiden førte det til, at offentligheden fik en opfattelse af Bryggeriet Vestfyen som et nedslidt bryggeri uden de store fremtidsudsigter.

For at ændre denne opfattelse, begyndte Bryggeriet Vestfyen dels at specialisere sig indenfor specialølssegmentet, og dels at udvide kundesegmentet fra et mindre antal discountbutikker til at omfatte stort set alle kæder i Danmark.

Bryggeriet Vestfyen fremstår i dag som et topmoderne bryggeri, der har gennemgået nogle store investeringer de sidste år og dette har båret frugt ved at bryggeriet i 2007 indgik den største enkeltordre i Bryggeriets historie, da COOPs læskedriksordre kom i hus. I dag har Bryggeriet både COOP, Aldi, Alta plus mange andre kæder som faste samarbejdspartnere. Bryggeriet Vestfyen har i dag ca. 40 % af markedet for specialøl og en markedsandel på ca. 40% af private label markedet indenfor læskedrik.

Bryggeriet Vestfyen producerer i dag en række specialøl, bl.a. Willemoes serien, som er blandt de mest solgte specialøl i landet. Bryggeriet har vundet flere priser for dets specialøl i de senere år.

Produktionsapparat

Bryggeriet Vestfyen har i de sidste 12 år gennemført store investeringer i sit produktionsapparat. Bryggeriet Vestfyen har i dag tre selvstændige tappekolonner og 6.000 m² lager dertil kommer leje af ca. 4.000 m².

Bryggeriet producerer alle former for flaskeøl og mineralvand i størrelserne 25cl, 50cl, 150cl og 200cl.

I alt bliver der produceret ca. 55 mio. ølflasker om året, hvoraf specialøl udgør en stadig stigende andel. Den nuværende ølproduktion/afsætning svarer til knap 60% af den maksimale kapacitet som afhænger af bryghuset.

Bryggeriet Vestfyen har et omfattende veldokumenteret egenkontrolprogram, og den løbende kvalitetssikring gennemføres af Bryggeriets laboratorieafdeling.

I forbindelse med nærværende kapitalforhøjelse har Ledelsen på opfordring indhentet en uvildig vurdering fra en uafhængig tredjemand.

Vurderingen angår Bryggeriets materielle anlægsaktiver og er foretaget af fagmanden Bernhard Griese, adm. direktør, Harboes Bryggeri A/S. Ifølge vurderingen, som fremgår af afsnit 4.5, er værdien af Bryggeriets materielle anlægsaktiver væsentligt højere end den bogførte værdi.

Produkter

Målt på varianter, mærker og størrelser har Bryggeriet Vestfyen i alt 52 forskellige ølprodukter, 110 forskellige mineralvandsprodukter og 19 fremmede produkter.

Der er både egne mærker og private label inden for øl- og mineralvandssortimentet.

Bryggeriets egne ølprodukter omfatter Vestfyen Pilsner, Vestfyen Classic, Vestfyen Ren pilsner, Prins Kristian, Danish Pride, Vestfyen Light, Prima Mørkt Hvidtøl, Jule Hvidtøl, Julebryg og Påskebryg, samt private label til Aldi, Alta Discount og KC.

På specialølsområdet har Bryggeriet Willemoes serien, som i dag tæller 13 varianter. Serien udvides løbende, og udover flagskibet producerer Bryggeriet Nat-expressen og Pale Ale.

I 2001 blev der, som følge af kraftig stigende efterspørgsel, indgået tappeaftale mellem A/S Bryggeriet Vestfyen og Refsvindinge Bryggeri så der i dag også produceres Ale No. 16, Mors Stout, HP Bock og Havgassebryg på A/S Bryggeriet Vestfyen.

A/S Bryggeriet Vestfyen har mineralvand til enhver lejlighed, kvaliteten er i top og med det nye PET anlæg tilbydes mineralvandene i 50cl og 150cl plastic genbrugsflasker samt 150cl og 200cl plastic engangsflasker.

Siden 2003 har A/S Bryggeriet Vestfyen overtaget rettighederne til Jolly mærket, Danmarks eget Cola-mærke fra 1959. I dag produceres fire Jolly-varianter, Jolly Cola, Jolly Light, Jolly Time og Jolly Orange.

Til discountområdet produceres Danskvand, Danskvand Citrus, Cola, Appelsin, Grøn Sport, Sporty, Hindbær, Lemon, Abrikos, Ananas, Grape, Citron, Cola Light og Appelsin Light, endvidere produceres der private label til Aldi og COOP. Der tappes i 25cl, 50cl, 150cl og 200cl flasker.

Markedsforhold

Bryggeriet Vestfyen har et tæt samarbejde med den danske detailhandel og har således i dag aftaler med følgende kunder:

COOP: Samarbejdet omfatter specialøl, Willemoes serien og Jolly serien samt alle private label mineralvand. Levering af private label mineralvand startede i juni/juli 2007 og er den største enkeltordre i Bryggeriets historie.

Bryggeriet har et rigtig godt samarbejde med COOP, og har vækstpotentiale i begge segmenter.

Bryggeriet har pt. ikke indmeldt varer hos Fakta, hvilket der arbejdes kraftigt på.

Dansk Supermarked: Samarbejdet med DS er forholdsvis nyt. Bryggeriet har 4 varianter indmeldt i Føtex og Bilka, og har en del "spot" aftaler med Netto, hvor Bryggeriet desuden i dag har 1 produkt i fast sortiment.

SuperGros: Bryggeriet har specialøl på deres hovedlager, hvilket giver adgang til alle kunder i SuperGros regi. Bryggeriet har aftale med Supergros Convenience omkring et bredt sortiment, herunder Vestfyen Pilsner og Classic. Der sker mange nye tiltag i SuperGros pt. hvilket på sigt giver større muligheder.

Bryggeriet leverer fuldt øl- og mineralvandssortiment til Alta Discount og der ventes en positiv udvikling af kæden i fremtiden.

Edeka: Bryggeriet har i dag samarbejde med en del kunder.

Aldi: Bryggeriet har gennem mange år haft et godt samarbejde med Aldi, og leverer fuldt sortiment både inden for øl og mineralvand.

Lidl: Der er ingen varer listet hos Lidl. Lidl har mange tyske øl i deres sortiment, hvilket Bryggeriet ikke betragter som nogen trussel. På vandsiden køber Lidl engangs mineralvand via deres egen fabrik i Tyskland.

Løvbjerg: Bryggeriet har samarbejde med Løvbjerg angående specialøl og Jolly serien.

Eksport: Bryggeriet har i dag et minimalt salg til grænsen vedrørende returflaske øl. Det ser desværre ud til at Miljøministeren i Tyskland, er positiv stemt overfor den løsning grænsehandelen praktiserer i dag, hvilket betyder at man undgår pant på dåser. Så længe danskerne kan hente øl og vand pantfrit, mener Bryggeriet ikke at det uden dåsekolonne har nogen reel chance for betydeligt salg på grænsen. På mineralvandssiden bliver det ligeledes vanskeligt at sælge engangs mineralvand til fornuftige og acceptable priser.

Bryggeriets strategi er at holde fast i samarbejdet med så mange af de store kæder som muligt.

COOP og Dansk Supermarked vil også i de kommende år være markedsledere. Bryggeriet skal forsætte udviklingen og have flere varer listet. Bryggeriet skal fortsat arbejde stenhårdt på at komme i betragtning når disse kæder kører licitationsrunder på billig øl og mineralvand.

Produktudvikling skal sikre Bryggeriet endnu mere plads på hylderne i alle kæder. Specialøl er i dag blandt de mest anerkendte, og bl.a. den position skal bevares og udbygges.

Målsætninger

Bryggeriet Vestfyens målsætninger er at:

- Vedligeholde positionen som en af Danmarks absolut førende specialølsproducenter.
- Vedligeholde positionen som en af Danmarks førende læskedriksproducenter.
- Vedligeholde og udbygge positionen som en af Danmarks førende producenter af øl i private label.
- Forblive et selvstændigt bryggeri!

For at kunne indfri disse målsætninger er det nødvendigt at have et kapitalberedskab da de sidste års pris-krig har resulteret i en manglende indtjening.

Markedet er nu stabiliseret, og Bryggeriet Vestfyen står særdeles stærkt på markedet med gode ekspansionsmuligheder. For at ekspandere har Bryggeriet Vestfyen brug for likviditet, hvilket er den direkte årsag til nærværende kapitalforhøjelse.

Bryggeriet Vestfyen vil efter en kapitalforhøjelse også få mulighed for at gennemføre rationaliseringer og automatisere yderligere.

Risikofaktorer

Investering i aktier er forbundet med risici, og det gælder også en investering i Bryggeriet Vestfyen. Ud over de øvrige oplysninger i Prospektet bør potentielle investorer overveje oplysningerne i kapitel 3 (Risikofaktorer), når de skal vurdere, om de skal investere i Bryggeriet Vestfyen.

Risikofaktorerne er i kapitel 3 opdelt i 13 underafsnit, som bl.a. omhandler risici vedrørende likviditet, kunder, leverandører, emballage, konkurrenter, afgifter, miljøforhold, råvarepriser mv.

Ledelsen mener, at de i Prospektet beskrevne risikofaktorer udgør de væsentligste risici, som bør indgå i en vurdering af Bryggeriet Vestfyen. De beskrevne risici er ikke nødvendigvis udtømmende, ligesom de heller ikke står i nogen prioriteret rækkefølge.

2.2. Aktieudbuddet

Der udbydes minimum 17.066 styk og maksimum 35.100 styk Nye Aktier á nominelt DKK 100, svarende til nominelt minimum DKK 1.706.600 og maksimum DKK 3.510.000. Aktieudbuddet gennemføres først som en fortegningsretsemission, og de Nye Aktier, der ikke tegnes i Fortegningsretsemissionen, vil efterfølgende blive udbudt i en fri offentlig tegning.

De Nye Aktier har samme rettigheder som de eksisterende aktier i Bryggeriet Vestfyen.

Der er for minimumstegningen afgivet tegningsgaranti af henholdsvis to større aktionærer samt Morsø Spareskasse A/S.

Forventet tidsplan for udbud af Nye Aktier i A/S Bryggeriet Vestfyen

Første handelsdag for Tegningsretter (1 Tegningsret giver ret til at tegne 1 ny aktie)	29.4.2008
Første tegningsdag - fortegningsaktier	5.5.2008
Sidste handelsdag for Tegningsretter	8.5.2008
Sidste tegningsdag - fortegningsaktier	15.5.2008
Første tegningsdag - nye aktier	19.5.2008
Betaling for og registrering af fortegningsaktier	Samtidig med udnyttelse af Tegningsret
Sidste tegningsdag - nye aktier	29.5.2008
Betaling for og registrering af Nye Aktier	3.6.2008

Fortegningsretsemissionen

Fredag den 2. maj 2008 kl. 12.30 vil enhver, der er registreret i Værdipapircentralen som aktionær i Bryggeriet Vestfyen, blive tildelt én (1) tegningsret ("Tegningsret") for hver eksisterende aktie. For hver én (1) Tegningsret er indehaveren berettiget til at tegne ét (1) styk aktie (Fortegningsaktie) mod betaling af DKK 1.800 (Tegningskursen). Fortegningsaktier afregnes franko.

Handelsperioden for Tegningsretterne løber fra tirsdag den 29. april 2008 kl. 9.00 til torsdag den 8. maj 2008 kl. 16.00. Tegningsretterne vil blive noteret på OTC-listen.

Det fremgår af § 4 i Selskabets vedtægter, at aktionærer, der ikke ønsker at benytte en tegningsret givet i forbindelse med en kapitalforhøjelse, ikke kan afhænde tegningsretten til anden side, før aktionæren har tilbudt Selskabet at erhverve tegningsretten. I forbindelse med nærværende kapitalforhøjelse anses aktionæren at have tilbudt tegningsretten til Selskabet ved at udbyde tegningsretten via OTC-listen.

Fortegningsaktier kan tegnes fra den 5. maj 2008 kl. 9.00 til den 15. maj 2008 kl. 16.00 ("Fortegningsperioden"). Tegningsretter, som ikke udnyttes i Fortegningsperioden, mister deres gyldighed og værdi, og indehavere af sådanne Tegningsretter er ikke berettiget til kompensation. Udnyttede Tegningsretter kan ikke tilbagekaldes eller ændres.

Registrering af Fortegningsaktier på investors konto i Værdipapircentralen A/S ("Værdipapircentralen") sker den dag i Fortegningsperioden, hvor investors kontoførende institut vælger at tegne.

Fri Tegning

De Nye Aktier, som ikke tegnes i Fortegningsperioden, udbydes i fri tegning (Fri Tegning Aktier) i perioden 19. maj 2008 kl. 9.00 - 29. maj 2008 kl. 16.00 Lukning af Udbuddet, kan finde sted før udløbet af Tegningsperioden, dog tidligst den 22. maj 2008, kl. 16.00. Lukning af Udbuddet før udløb af Tegningsperioden vil blive meddelt via OTC-listen.

De Nye Aktier tegnes til kurs 1.800 (Tegningskursen) og afregnes franko.

Ordrer om tegning af Fri Tegning Aktier er bindende og skal afgives ved indlevering af vedlagte tegningsblanket til investors eget kontoførende pengeinstitut.

Tegningsstedet forbeholder sig ret til at forlange navn og adresse på investorer, der har afgivet Tegningsordrer, og videregive disse oplysninger til Bryggeriet Vestfyen.

Der foreligger ikke konkrete kriterier for reduktion i tilfælde af overtegning. Fordeling af de Udbudte Aktier ved overtegning finder sted umiddelbart efter afslutningen af Udbuddet. Betaling og registrering af aktierne vil ske 3 bankdage efter offentliggørelsen af resultatet af tegningen. Det forventes, at registrering af Fri Tegning Aktier på modtagernes konto i Værdipapircentralen A/S vil finde sted den 3. juni 2008 mod samtidig betaling.

3. Risikofaktorer

Potentielle investorer bør forud for investering i Bryggeriet Vestfyen gennemlæse prospektet detaljeret i sin helhed og bl.a. vurdere nedenstående risikofaktorer. Prospektets indhold inklusive risikofaktorer bør danne grundlag for investors samlede vurdering og beslutning om investering i Bryggeriet Vestfyen.

I det følgende belyses de væsentlige risici der direkte og indirekte knytter sig til Bryggeriet Vestfyen. Nedenstående risikofaktorer er således ikke udtømmende og ej heller prioriteret efter sandsynligheden for, at de indtræffer eller efter omfanget af konsekvenser for Bryggeriet Vestfyen. De angivne risikofaktorer kan få væsentlig negativ indflydelse på Bryggeriet Vestfyen og på Bryggeriet Vestfyens drift, finansielle stilling og resultat og dermed for en investering i Aktier i Bryggeriet Vestfyen.

3.1. Risici relateret til selskabet - likviditetsberedskab

Et tilstrækkeligt likviditetsberedskab er meget centralt, hvilket bestemt er aktuelt efter de sidste ca. 7 års priskonkurrence og investeringsbehov, der har ganske enkelt ikke været basis for konsolidering. Nye ordrer øger konstant pengebindingen til både varebeholdninger og tilgodehavender, alene sidste år steg balance-summen med TDKK 15.653.

Bryggeriet har gennem de sidste 13 år været i en signifikant udvikling. Der er foretaget kraftige investeringer, i alt TDKK 131.097, som udelukkende er blevet finansieret ved fremmed kapital samt via driften. Investeringer der har gjort Bryggeriet til Danmarks fjerde største.

Ydermere er Selskabets finansieringsstruktur påvirket af manglende egenkapitalpleje. Der har således ikke været foretaget kapitaludvidelser i over 22 år, hvilket i dag betyder, at Selskabet i vid udstrækning er finansieret ved fremmed kapital.

3.2. Risici relateret til kunder

Virksomheden er bundet op til de store og vigtige kunder på årskontrakter. Nogle af kontrakterne løber over flere år og afhængigheden mellem producent og leverandør bliver på den måde markant større.

Som den nye markedssituation ser ud, er der ingen incitament for Bryggeriets kunder til ikke at genforhandle de eksisterende kontrakter, da der ikke er nogen substitut i Danmark og man vil derfor være nødt til at søge efter en sådan i udlandet, hvilket ikke på nogen måde er rentabelt.

Bryggeriet har gennem flere år opbygget et "afhængighedsforhold" til de store kunder og disse samhandler fungerer nu mere som et slags samarbejde i stedet for et kunde/leverandørforhold. Ingen af Bryggeriets nuværende kunder står overfor lukning eller opkøb af andre.

3.3. Risici relateret til konkurrenter

Efter de seneste lukninger, står Bryggeriet meget stærkt med det valgte produktsortiment, og den eneste rigtige "konkurrent" vil være Harboe. Igen vil det være næsten utænkeligt, at en sådan priskrig vil udvikle sig i Danmark, da der så vil være monopol på markedet hvad der absolut ikke er ønskværdigt.

Carlsberg og Royal Unibrew hører til hvad man kalder "brand" bryggerier, hvilket Bryggeriet Vestfyen ikke gør, og derfor kan disse to bryggerier ikke betegnes som direkte konkurrenter.

Bryggeriet Vestfyen har før oplevet en priskrig på markedet fra de to førnævnte bryggerier, men da disse nu har faset deres private label ud af markedet, forventer Bryggeriet ikke, at disse situationer på samme måde vil opstå igen.

3.4. Risici relateret til leverandører

Bryggeriet har en fast leverandørstab, som er oparbejdet gennem flere år og disse er store velrenommerede virksomheder. Leveringssikkerheden fra leverandørsiden kan betegnes som sikker.

3.5. Risici relateret til emballage

Bryggeriet har en betydelig beholdning af emballage. Pr. 30. september 2007 var emballagebeholdningen i alt TDKK 21.824, som kan opdeles i genbrugsflasker, kasser, bakker og paller.

Risikoen angående kasser, bakker og paller er minimal, idet værdien er dækket ved omsmelting og/eller salg.

Den resterende del angår genbrugsflasker, som pr. 30. september 2007 udgjorde TDKK 10.593. Risikoen består i at markedet konstant udvikler sig, der sker løbende ændringer på flasketyperne, seneste ændring har været udskiftning fra 1½ liters genbrugs mineralvandsflasker til 2 liters engangsflasker. Ledelsen har ikke kendskab til og forventer ikke yderligere udfasning af genbrugsflasker i de næste par år.

Ændring i standard emballage priser slår fuldt ud igennem overfor Bryggeriets kunder.

3.6. Risici relateret til afgifter o.l.

Bryggeriet har væsentlige omkostninger til øl- og mineralvandsafgifter samt emballageafgift og gebyr til Dansk Retursystem.

Ændringer i øl- og mineralvandsafgifter samt gebyr til Dansk Retursystem både i op og nedadgående retning slår direkte øjeblikkeligt igennem overfor Bryggeriets kunder i henhold indgåede kontrakter.

Ændringer i emballageafgift for så vidt angår engangsflasker slår ligeledes igennem overfor kunderne. Emballageafgift angående nyindkøbte genbrugsflasker har mindre betydning idet flaskerne har en lang levetid og idet afgiften er relativ lav.

3.7. Risici relateret til personale

Selskabet er fuldt ud bevidst om, at personalet er et af Bryggeriets vigtigste aktiver.

Bryggeriet har en meget loyal og engageret medarbejderstab, der i gennemsnit har været ansat i ca. 5 år. Løbende er der omkring 90-100 ansatte på Bryggeriet fordelt på 25 funktionærer og de resterende på time-lønnede.

Bryggeriets gode rygte og geografiske placering har bl.a. været med til at sikre den nødvendige medarbejderstab.

3.8. Risici relateret til valuta

Bryggeriet har minimal eksponering for så vidt angår valuta. Salget til grænsen (Danmark-Tyskland), der foretages i EUR udgør under 1% af det samlede salg.

Langt størstedelen af Bryggeriets indkøb foregår i DKK og kun en lille del afregnes i EUR.

3.9. Risici relateret til råvarepriser

Gennem specielt det seneste år har Bryggeriet Vestfyen oplevet markante stigninger på nogle væsentlige råvarer, således er malt og humle steget eksorbitant. Det er en stigning som markedet ikke har set tidligere, og en stigning som først senere har resulteret i højere salgspriser.

Bryggeriets væsentligste råvare er malt, humle, sukker, pre form og olie, hvoraf malt og humle er steget, mens sukker er faldet og skift til ny pre form (anvendes til engangsmineralvand) medfører en markant lavere omkostning. I det seneste regnskabsår var den samlede omkostning til olie 2.142 TDKK. Omkostningen er fortsat stigende, olie anvendes bl.a. i forbindelse med rensning af genbrugsflasker.

3.10. Miljø

Selskabet udarbejder grønt regnskab for hver regnskabsperiode. I henhold til lovgivningen revideres det grønne regnskab ikke men gennemgås af tilsynsmyndighederne, Assens kommune Miljø, Teknik og Plan.

A/S Bryggeriet Vestfyen tilhører listepunkt E211: Bryggerier, mineralvandsfabrikker og maltfabrikker med en kapacitet til produktion af færdige produkter på mindre end eller lig 300 tons pr. dag og mindst 50 tons pr. dag i gennemsnit på kvartalsbasis, iht. bekendtgørelse nr. 1640 af 13. december 2006.

Miljøgodkendelse af 28. august 1996 er fortsat gældende, spildevandstilladelsen er af 9. november 2006. Miljøgodkendelsen er ikke revideret.

Produktionen kræver forbrug af energi, vand, emballage, vegetabiliske råvarer og læskedrikaroma. Overholdelse af miljøkrav/kvalitetssikring fra leverandører ved hjælp af leverandørerklæringer.

Produktionsprocessen medfører udledninger i form af spildevand, fast affald og forurenede stoffer til luften fra forbrænding af gas og olie.

De under produktionsprocessen anvendte kemiske stoffer vil, ved korrekt anvendelse, ikke have skadevirkninger på miljøet eller ansatte.

Affald opdeles i diverse fraktioner, og en stor del genanvendes.

Bryggeriet Vestfyens vigtigste miljømæssige bestræbelser er løbende at forbedre udnyttelsen af nævnte indgående ressourcer og reducere udledningerne til omgivelserne.

3.11. Lovgivning

Det kan ikke udelukkes, at ændringer i den nugældende lovgivning kan få negativ indflydelse på Bryggeriet Vestfyens økonomiske udvikling.

3.12. Beskatning af Bryggeriet Vestfyen

Såfremt skattereglerne eller den gældende skatteprocent ændres, kan dette få væsentlig indflydelse på Bryggeriet Vestfyens finansielle stilling.

Pr. 30. september har Bryggeriet Vestfyen et uudnyttet skattemæssigt underskud på TDKK 32.508.

3.13. Likviditet i Bryggeriet Vestfyens aktier

Likviditeten i et selskabs aktie, herunder Bryggeriet Vestfyens aktier, er betydende for prissætningen af denne samt af aktionærernes mulighed for at købe og sælge aktier til den pris, der findes på det marked, hvorpå den pågældende aktie handles.

Selskabets aktier handles på OTC-listen. Det må dog forventes, at likviditeten i Bryggeriet Vestfyens aktier kan være begrænset. Der kan således ikke gives sikkerhed for, at en aktionær til enhver tid kan købe eller sælge aktier i Bryggeriet Vestfyen til den pris, der fremgår af OTC-listen.

4. Bryggeriet Vestfyen

4.1. Præsentation af Bryggeriet Vestfyen



A/S Bryggeriet Vestfyen er i dag Danmarks 4. største bryggeri og har de sidste 7 år været igennem en rivende udvikling.

I 2001 opførtes en meget stor sodavands fabrik på Virksomheden og dette har resulteret i, at Bryggeriet i dag er en af de absolut toneangivende leverandører til det danske marked. Efter en lidt langsom start med læskedrik er Bryggeriet kommet stærk igen og efter overtagelsen af A/S Dansk Coladrik (Jolly) i 2003 fik bryggeriet virkelig tag i læskedriksmarkedet.

Bryggeriet var førhen meget kendt som et decideret "discount" bryggeri og var rimelig ukendt i branchen. Der var ikke meget omtale i medierne omkring Bryggeriet og produkterne blev betegnet som middelmådige, hvilket ikke var retfærdigt men som til dels fremkom af den anonyme tilværelse Bryggeriet levede. Bryggeriet satte sig for at ændre dette syn på Virksomheden, da den almindelige opfattelse var, at Virksomheden var et lille nedslidt bryggeri uden fremtidsudsigter. Derfor startede Bryggeriet specialøl trenden og er i dag den største aktør indenfor specialøl og har vundet og været nomineret til adskillige priser.

Hvor Bryggeriet førhen har været repræsenteret i ganske få discountkæder har bryggeriet i dag salg til alle kæder i Danmark og har nu ca. 40 % af markedet for specialøl samt 40 % af "private label" markedet indenfor læskedrik.

Virksomheden står i dag som et topmoderne bryggeri, der har gennemgået nogle store investeringer de sidste år og dette har båret frugt ved at bryggeriet i 2007 indgik den største enkeltordre i Bryggeriets historie da COOP læskedriksordre kom i hus. I dag har Bryggeriet både COOP, Aldi, Alta plus mange andre kæder som faste samarbejdspartnere.

Bryggeriet beskæftiger 90-100 personer og producerer årligt ca. 65.000.000 liter øl og læskedrik tilsammen. Den årlige produktion svarer til 140.000 helpaller eller ca. 3.000 store vognlæs.

Virksomheden har i dag 3 tappekolonner og i alt 16.500 m² under tag og en grund som rigeligt er stor for yderligere udvidelser.

Udover de 16.500 m² lejer Bryggeriet ca. 4.000 m² eksternt lager da pladsen på Bryggeriet er blevet for trang.

A/S Bryggeriet Vestfyen klare målsætning er:

- Vedligeholde positionen som en af Danmarks absolut førende specialølsproducenter.
- Vedligeholde positionen som en af Danmarks førende læskedriksproducenter.
- Vedligeholde og udbygge positionen som en af Danmarks førende producenter af øl i private label.
- Forblive et selvstændigt bryggeri!

For at kunne indfri disse målsætninger er det nødvendigt at have et kapitalberedskab da de sidste års pris-krig har resulteret i en manglende indtjening. Nu er markedet stabiliseret efter at flere af de store toneangivende virksomheder har måttet kapitulere og lukket hvilket har resulteret i, at Bryggeriet Vestfyen står særdeles stærkt på markedet og virkelig har mulighed for at ekspandere. Denne mulige ekspansion kræver dog en god likviditet, da emballage og kreditdage til kunderne binder en masse likviditet og der er ikke foretaget nogen kapitaludvidelse i over 22 år på bryggeriet. Udover de førnævnte områder som er likviditetskrævende er det også yderst vigtigt for Bryggeriet, at rationalisere og automatisere yderligere for at imødekomme den fortsat stærke konkurrence og dette skal bl.a. ske ved mere lagerplads på adressen for på den måde at optimere produktionen yderligere ved store produktionsserier og at få fuldautomatisk ompakningsanlæg implementeret, som kun kan ske ved en kapitaltilførsel.

Historie

A/S Bryggeriet Vestfyen blev grundlagt i 1885, og er i dag en del af den danske øltradition.

A/S Bryggeriet Vestfyen er 100 % selvstændig.

Historien strækker sig over 122 år. Assens havde i århundreder været et trafikknudepunkt på ruten København - Odense - Assens - Årøsund - Hamborg. Færgerne over bæltet sørgede for post og passagerer, som dagligt bragte liv og omsætning til byen. Efter tabet af Sønderjylland i 1864 blev denne livsnerve skåret over og Assens blev ramt meget hårdt.



Heldigvis tabte byens borgere ikke modet, tværtimod - de tog udfordringen op og skabte i de følgende årtier en opblomstring for byen.

I 1884 kom jernbanen til byen. Samtidig blev havnen udvidet og uddybet.

Assens Søbadeanstalt og Assens Varme Søbadeanstalt med varmt havvand i karrene oprettedes.

I samme periode begyndte eller udvidede Sukkerfabrikken, Assens Tobaksfabrik, Assens Olietøjsfabrik og Assens Hattefabrik. De blev alle landskendte virksomheder.

Den 19. februar 1885 indbød 32 gode mænd fra land og by, i en annonce i Assens Avis, til et møde på Hotel Postgården, for at man kunne drøfte planerne om bygning af et bryggeri, som både skulle fremstille hvidtøl og bayersk øl. Mødet fandt sted den 28. februar og havde stor tilslutning.

Med to personer udefra, ingeniør Frederik Johansen og cand. pharm. og brygmester Herman A. Bayer, blev A/S Bryggeriet Vestfyen en realitet.

Ideen fik så bred en tilslutning blandt byens og egnens befolkning, at da tegningsfristen for aktier udløb den 1. april 1885 havde ikke mindre end 232 personer tegnet sig for aktier.

Heraf kom de 130 fra oplandet. Derfor har man lov til at sige, at A/S Bryggeriet Vestfyen, fra første færd, har været en lokal folkebevægelse.

Den 27. april 1885 regnes for Bryggeriets fødselsdag. På denne dag blev der valgt bestyrelse og lavet vedtægter. Den 13. maj 1886 blev det "bayerske øl" for første gang bragt i handelen.

For at fejre det blev aktionærer og kunder inviteret til prøvesmagning i Assens Skovpavillion, hvor "Gæstgiver Carstensen Kl. 18 serverede koldt dækket Aftensbord for 1 kr. pr. kuvert".

Men det nye øl var det væsentligste, og i Assens Avis kunne man læse, at "efter Kjenderes énstemmige udsagn var det en særdeles fortrinlig og velsmagende Ølsort". Ved bordet blev der holdt flere taler for det nye og fortræffelige øl, som var aftenens festgenstand. Ved denne, som ved senere lejligheder, hyggede man sig, når Bryggeriet indbød sine venner fra land og by.

Bryggeriets første generalforsamling efter stiftelsen blev afholdt den 1. marts 1886, hvor mere end 200 af de 468 mulige "stemmer" var mødt op.

Formanden oplyste, at hele anlægget havde kostet 5.000 kroner mindre en beregnet, og at man fra sagkyndig side havde modtaget meget ros for byggeriet.

Den første generalforsamling for et helt driftsår fandt sted den 12. november 1887, hvor man besluttede at udbetale 6% i udbytte til aktionærerne. "At afhente paa Apotheket", som det hed i annoncen, idet apotekerens var formand for bestyrelsen.

I flg. aviserne går det støt og roligt fremad for bryggeriet.

I 1889 er produktionen steget fra 2.000 til 3.000 tdr. (750.000 - 1 mio. flasker)

I 1891 nåede den 4.490 tdr. og i 1894 rundede man 5.000 tdr. (1,9 mio. flasker)

I 1900 fortælles det, at 84% af salget nu sker på flasker.

I 1903 er det nødvendigt, "paa grund af daarlig Høst", at indføre tysk malt, og man fremstiller da "Münchener Bier".

I nogle år kniber det med at få tilstrækkeligt med is fra Kaals Mølleddam. Man må hente den i Sønderby sø, ja et enkelt år helt i Norge, men allerede i 1899 bliver det første køleanlæg installeret.

Tilbagevendende i referaterne fra generalforsamlingerne er bemærkningerne om det forløbne års vejr og dets indflydelse på et godt eller dårligt salg. Gang på gang anvendes udtrykket "godt ølvejr" eller "dårligt ølvejr".

I 1916 besluttede generalforsamlingen at indrette en mineralvandsfabrik.

Overalt i det lokale område har Bryggeriet været rundhåndet med gaver til skoler, sportshaller og idrætsforeninger, og det optræder ofte som sponsor ved sportsbegivenheder.

Den 13. maj 1936 fejrede man på bryggeriet bayersk øllets 50-års dag med en reception, og i den anledning skrev Assens Avis: "Bryggeriet blev rejst som et Udtryk for en Samlingstanke. Fordelen ved en saadan Tankes Trivsel er stadig til Stede. Tænk over det under og efter Jubilæumsfestlighederne".

Mange vil sige, at dette citat fortsat er aktuelt.

Igennem Bryggeriets over 120-årige historie er der næsten hvert år sket større eller mindre udvidelser, forbedringer, fornyelser og moderniseringer.

Således indviedes i 1962 en gæstestue, hvor der siden har været afholdt utallige møder, kurser og sammenkomster for kunder og andre besøgende. I 1969 tog man et nyt kontor i brug.

I 1975 kunne rammerne ikke mere rumme Bryggeriet. Salget var steget til det tredobbelte på 10 år, derfor måtte man skride til en stor og kostbar ombygning med udskiftning af maskiner og tilbygning til eksisterende bygninger.

Største udvidelse i Bryggeriets historie blev foretaget i 1995, hvor ny stor tappekolonne til øl (Tappekolonne 2) og nye lagerhaller blev opført.

Seneste meget væsentlige udvidelse skete i 2000-2002 hvor et top moderne mineralvands anlæg (Tappekolonne 3) blev opført. Det nye tapperi udvidede Bryggeriets mineralvands sortiment, så det nu også omfatter 50cl, 150cl og 200cl plasticflasker. Tappekolonne 3 er yderligere blevet udvidet, fremtidssikret, så der i dag kan produceres engangsflasker.

I sommeren 2003 kom relancering af Danmarks originale cola - Jolly Cola har med 70´er og 80´er stilen fået et solidt comeback og rider på retrobølgen. Jolly'en er med reklamernes afslappede stil gået rent ind, og er kommet ind i en række af de store kæder. Relanceringen har medført meget positiv omtale i medierne, f.eks. skrev Jyllands Posten: "Jolly er den eneste cola, der smager af cola".

Jolly-familien er efterfølgende blevet udvidet med 80´ernes sportsvand - Jolly Time, der med sin friskhed og

druesukker, er fast inventar i enhver sportshal med respekt for sig selv. Jolly Light er med sit kalorielette og velsmagende cola indhold blevet vel modtaget i det stadig stigende marked for light sodavande. Seneste nyhed er Jolly Orange med 6% frugtsaft.

Gennem de seneste år har ølkulturen i stigende grad orienteret sig mod specialprodukter.

A/S Bryggeriet Vestfyen har været med fra starten, og er i dag en af Danmarks absolut førende leverandører af specialøl.

På opfordring af Coop er Bryggeriet Vestfyen kommet med et bud som passer til tidens ånd, nemlig Willemoes serien. Der er kælet for kvaliteten hvilket resulterer i en række unikke øl. Willemoes serien er i dag meget anerkendt, og blandt de absolut mest solgte specialøl i landet. Øllet, der sætter alle sanser på arbejde, tappes i smukke og æstetiske 50cl flasker, og i 2006 vandt Willemoes Jul titlen som årets øl. De sidste tre år har Bryggeriet altid haft mindst to øl med i top ti, ydermere er Bryggeriet for tredje år blevet nr. 3 i konkurrencen om "Årets Bryggeri". A/S Bryggeriet Vestfyen producerer udover Willemoes-serien en række andre specialøl, der også oplever stor succes som eksempel kan nævnes Ale No. 16, Mors Stout, Nat-expressen, HP Bock og Pale Ale.

Som noget nyt fås en række af Bryggeriets specialøl nu også i Dansk Supermarked.

Udvidelserne og tiltagene gennem årene betyder at A/S Bryggeriet Vestfyen i dag har et salg på ca. 200 mio. kroner hvilket er en stigning på 400% dvs. femdobling på 23 år. Egenkapitalen er som følge heraf ligeledes steget med ca. 400 % dvs. en femdobling over 23 år.

Priser

Bryggeriets succes indenfor specialøl har resulteret i flere anerkendelser som kulminerede ved kåring af Årets øl i 2006. Da vandt Bryggeriet Willemoes Jul 2006 titlen som årets øl og i de foregående 4 år har Bryggeriet altid haft mindst 2 øl med i top 10 som de bedste øl!



Julenyhed fra Vestfyen....

Willemoes, Julen 2006
Barley Wine - 11,3 % vol.

BarleyWine, eller 'bygvin', er en traditionel engelsk betegnelse for vinøse ales med stor vægtfylde, og ofte med høj alkoholvolumen. Øllet er lidt cremet, og det balancerer godt med det bitre og det søde. Det skyldes blandt andet den lange modning, ni måneder sikrer, at bitterheden fra de to humletyper Northern Brewer og Cascade er velintegreret med karamelmalt.

www.bryggerietvestfyen.dk

Ydermere har Bryggeriet vundet et utal af ølkonkurrencer/test for sæsonøl og er virkelig blevet kendt, som et bryggeri som producerer højkvalitetsøl, hvilket også har været medvirkende til at Bryggeriet er blevet nomineret til det 3. bedste bryggeri i Danmark 3 år i træk kun overgået af forskellige microbryggerier.

Disse nomineringer skyldes at Bryggeriet har flyttet sig fra at være et ukendt discountbryggeri til i dag at være et bryggeri som er kendt for sine højkvalitetsprodukter indenfor øl læskedrik samt en af de allerstørste læskedriksproducenter.

4.2. Produktion

I de sidste 12 år er der foretaget meget store investeringer. A/S Bryggeriet Vestfyen har i dag tre selvstændige tappekolonner og 6.000 m² lager dertil kommer leje af ca. 4.000 m².

Bryggeriet producerer alle former for flaskeøl og mineralvand i størrelserne 25cl, 50cl, 150cl og 200cl.

Ølproduktionen foregår på tappekolonne 1 og 2. Kolonne 1 er den oprindelige mindre, men meget fleksible kolonne, og tappekolonne 2 er den store fra 1995 med en kapacitet på 58.000 fl./time. Tappekolonne 1 benyttes primært til 50cl og 66cl specialøl samt 25cl mineralvand. Alle 33cl ølflasker bliver produceret på tappekolonne 2.



I alt bliver der produceret ca. 55 mio. ølflasker om året, hvoraf specialøl udgør en stadig stigende andel. Den nuværende ølproduktion/afsætning svarer til knap 60% af den maksimale kapacitet som afhænger af bryghuset. Der er med andre ord plads til endnu en af de helt store kunder på det danske dagligvaremarked.

Alle tappekolonner vedligeholdes og kvalitetstestes løbende, der anvendes hvert år ca. TDKK 3.000 i vedligeholdelse, dertil kommer forbedringer af anlæggene.

A/S Bryggeriet Vestfyen har en omfattende veldokumenteret egenkontrol program, og den løbende kvalitetssikring gennemføres af Bryggeriets laboratorieafdeling.



Tappekolonne 3 (PET anlægget) anvendes til produktion af mineralvand i 50cl genbrugsflasker, 150cl genbrugs- eller engangsflasker og 200cl engangsflasker. Kolonnen er top moderne, og blev i 2006 udvidet til produktion af engangsflasker. Der var tale om en betydelig investering.

Sortimentet på tappekolonne 3 er meget bredt, og det blev udvidet kraftigt i forbindelse med en ny storkunde, hvilket har vist sig at give mange udfordringer. De mange skift, produktionsstop, og den deraf følgende lave effektivitet, er noget, som der bliver arbejdet intenst på. Målet er at øge tappekolonnens effektivitet væsentlig. Det nuværende produktionsniveau iht. kundemassen udgør i fremtiden godt 50% af den teoretiske maksimale kapacitet.

Bryggeriet har nu ca. 40% af markedet på private labels indenfor læskedrik.



4.3. Produkter

A/S Bryggeriet Vestfyens sortiment inden for øl- og mineralvandsområdet er bredt. Målt på varianter, mærker og størrelser er der i alt 52 forskellige ølprodukter, 110 forskellige mineralvandsprodukter og 19 fremmede produkter.

Der er både egne mærker og private label inden for øl- og mineralvandssortimentet.

Øl

Bryggeriets egne produkter omfatter Vestfyen Pilsner, Vestfyen Classic, Vestfyen Ren pilsner, Prins Kristian, Danish Pride, Vestfyen Light, Prima Mørkt Hvidtøl, Jule Hvidtøl, Julebryg og Påskebryg, samt private label til Aldi, Alta Discount og KC.

På specialøl området har Bryggeriet Willemoes serien, som i dag tæller 13 varianter. Serien udvides løbende, og udover flagskibet producerer Bryggeriet Nat-expressen og Pale Ale.

I 2001 blev der, som følge af kraftig stigende efterspørgsel, indgået tappeaftale mellem A/S Bryggeriet Vestfyen og Refsvindinge Bryggeri så der i dag også produceres Ale No. 16, Mors Stout, HP Bock og Havgassebryg på A/S Bryggeriet Vestfyen.



Mineralvand

A/S Bryggeriet Vestfyen har mineralvand til enhver lejlighed, kvaliteten er i top og med det nye PET anlæg tilbydes mineralvandene i 50cl og 150cl plastic genbrugsflasker samt 150cl og 200cl plastic engangsflasker.

Siden 2003 har A/S Bryggeriet Vestfyen overtaget rettighederne til Jolly mærket, Danmarks eget Cola-mærke fra 1959. I dag produceres fire Jolly-varianter, Jolly Cola, Jolly Light, Jolly Time og Jolly Orange.

Til discountområdet produceres Danskvand, Danskvand Citrus, Cola, Appelsin, Grøn Sport, Sporty, Hindbær, Lemon, Abrikos, Ananas, Grape, Citron, Cola Light og Appelsin Light, endvidere produceres der private label til Aldi, COOP og Edeka. Der tappes i 25cl, 50cl, 150cl og 200cl flasker.

Produktudvikling

I de seneste fire år er der udviklet ølprodukter omfattende Willemoes Ale, 5,2%, Willemoes Stout, 6,0%, Willemoes Strong Lager, 8,0%, Willemoes Schwarzbier, 7,0%, Willemoes Porter, 9,8%, Willemoes Høstbryg, 7,2%, Willemoes Påskebryg, 6,5%, Willemoes Påske Ale, 8,0%, Willemoes Julebryg, 7,5%, Willemoes Jule Ale, 8,5%, Willemoes Jul 2007, 10,5%, Willemoes Jul 2006, 11,3%, Willemoes 200år, Pale Ale, 6,5%, Aldi Ale, 5,7%, Aldi Stout 6,0%, Aldi Weissbier, 5,2%, Aldi Golden Ale 7,0%, Aldi Golden Christmas, 7,5%.

Udviklingen af nye ølprodukter foregår intern i Bryggeriet og sortimentet udvides løbende med 2-3 nye produkter hvert år, så Bryggeriet hele tiden er på forkant med udviklingen.

Der er på pr. Prospektdatoen ikke nye produkter i pipelinen bortset fra Willemoes Jul 2008.



4.4. Markedsforhold

Den danske detailhandel, hvor Bryggeriet Vestfyen primært er repræsenteret, er gennem årene blevet koncentreret på færre og færre kæder.

På nuværende tidspunkt kan den danske detailhandel overordnet opdeles i følgende kæder:

COOP:	Kvickly X-tra Kvickly SuperBrugsen DagliBrugsen LokalBrugsen
	Fakta
Dansk Supermarked:	Bilka Føtex Netto
SuperGros:	SuperBest Spar Iso
	Alta Discount
	DK Benzin
Edeka:	Aktiv Super Merko Focus Complet
Aldi:	Aldi Marked
Lidl:	Lidl
Rema:	Rema 1000
Løvbjerg:	Løvbjerg

Gennem årene har Bryggeriet Vestfyen opnået stor anerkendelse og et tæt samarbejde med den danske detailhandel og har således i dag aftaler med følgende kunder:

COOP: Samarbejdet omfatter specialøl, Willemoes serien og Jolly serien samt alle private label mineralvand. Levering af private label mineralvand startede i juni/juli 2007 og er den største enkelordre i Bryggeriets historie.

Bryggeriet har et rigtig godt samarbejde med COOP, og har vækstpotentiale i begge segmenter.

Bryggeriet har pt. Ikke indmeldt varer hos Fakta, hvilket der arbejdes kraftigt på.

Dansk Supermarked: Samarbejdet med DS er forholdsvis nyt. Bryggeriet har 4 varianter indmeldt i Føtex og Bilka, og har en del "spot" aftaler med Netto, hvor Bryggeriet desuden i dag har 1 produkt i fast sortiment.

SuperGros: Bryggeriet har specialøl på deres hovedlager, hvilket giver adgang til alle kunder i SuperGros regi. Bryggeriet har aftale med Supergros Convenience omkring et bredt sortiment, herunder Vestfyen Pilsner og Classic. Der sker mange nye tiltag i SuperGros pt. hvilket på sigt giver større muligheder.

Bryggeriet leverer fuldt øl- og mineralvandssortiment til Alta Discount og der ventes en positiv udvikling af kæden i fremtiden.

Edeka: Bryggeriet har i dag samarbejde med en del kunder.

Aldi: Bryggeriet har gennem mange år haft et godt samarbejde med Aldi, og leverer fuldt sortiment både inden for øl og mineralvand.

Lidl: Der er ingen varer listet hos Lidl. Lidl har mange tyske øl i deres sortiment, hvilket Bryggeriet ikke betragter som nogen trussel. På vandsiden køber Lidl engangs mineralvand via deres egen fabrik i Tyskland.

Løvbjerg: Bryggeriet har samarbejde med Løvbjerg angående specialøl og Jolly serien.

Eksport: Bryggeriet har i dag et minimalt salg til grænsen vedrørende returflaske øl. Det ser desværre ud til at Miljøministeren i Tyskland, er positiv stemt overfor den løsning grænsehandelen praktiserer i dag, hvilket betyder at man undgår pant på dåser. Så længe danskerne kan hente øl og vand pantfrit, mener Bryggeriet ikke at det uden dåsekolonne har nogen reel chance for betydeligt salg på grænsen. På mineralvandssiden bliver det ligeledes vanskeligt at sælge engangs mineralvand til fornuftige og acceptable priser.

Fremtiden

Det er ganske givet at der i fremtiden bliver færre kæder. Strategien er at holde fast i samarbejdet med så mange af de store kæder som muligt.

COOP og Dansk Supermarked vil også i de kommende år være markedsledere. Bryggeriet skal forsætte udviklingen og have flere varer listet. Bryggeriet skal fortsat arbejde stenhårdt på at komme i betragtning når disse kæder kører licitationsrunder på billig øl og mineralvand.

Produktudvikling skal sikre Bryggeriet endnu mere plads på hylderne i alle kæder, specialøl er i dag blandt de mest anerkendte, og den position skal bevares og udbygges.

Med den nye engangs linie til mineralvand på tappekolonne 3 skal Bryggeriet nøje overveje muligheder for alternative produkter så som Ice-Tea, Kildevand og lign.

Væsentlige markeder

Størstedelen af Bryggeriets salg er til detailhandelen i Danmark. Salg til Horeca sektoren udgør under 1% af det samlede salg idet salget er uliciteret til ekstern depot.

Salg til eksport vedrører primært den dansk-tyske grænse og var i 2006/07, 2005/06 og 2004/05 hhv. 0,6%, 0,7% og 1,8% af det samlede salg.

4.5. Ejendomme, anlæg og udstyr

Bryggeriet Vestfyen har været gennem en rivende udvikling de seneste 13 år og er i dag Danmarks 4. største bryggeri.

I henhold til årsrapporten for 1993/94 var den samlede anskaffelsessum for materielle anlægsaktiver pr. 30. september 1994 i alt TDKK 32.190. Pr. 30 september 2007 er den samlede anskaffelsessum steget til TDKK 163.287.

Der er med andre i perioden 1994-2007 investeret for TDKK 131.097 i materielle anlægsaktiver, som udelukkende er blevet finansieret ved fremmed kapital samt via driften.

Som tidligere nævnt har der ikke været foretaget kapitaludvidelser i over 22 år.

Selskabet er ikke bekendt med at der er væsentlig servitutter, som begrænser Selskabet videre drift.

Selskabet er ikke bekendt med at der er miljøspørgsmål, der kan påvirke Selskabets anvendelse af de faste anlægsaktiver.

Overordnet set kan Selskabets materielle aktiver opdeles i følgende hovedkategorier:

Grunde og bygninger.

- Grund i alt 70.000 m².
- Produktionsbygninger i alt 6.000 m².
- Lagerhaller i alt 10.000 m².

Produktionsudstyr.

- Tappekolonne 1 til produktion af specialøl.
- Tappekolonne 2 til produktion af 33 cl standard øl.
- Tappekolonne 3 til produktion af mineralvand.
- Tanke til fremstilling af øl, i alt 25.000 hl.
- Blanderer til fremstilling af mineralvand.
- Bryghus.

I forbindelse med nærværende kapitalforhøjelse har Ledelsen på opfordring indhentet en uvildig vurdering fra en uafhængig tredjemand.

Vurderingen angår Selskabets materielle anlægsaktiver og er foretaget af fagmanden Bernhard Griese, adm. direktør, Harboes Bryggeri A/S.

Under forudsætning af fortsættende virksomhed, going concern, og under iagttagelse af forsigtighedsprincippet, vurderes de materielle anlægsaktiver til TDKK 153.000 og kan specificeres således:

	TDKK
- Tappekolonne til produktion af 33 cl standard øl (vurderes til 50% af ny anskaffelse)	50.000
- Tappekolonne til produktion af mineralvand (vurderes til 50% af ny anskaffelse)	30.000
- Tappekolonne til produktion af specialøl	6.000
- Tanke til fremstilling af øl, i alt 25.000 hl (vurderes til 50% af ny anskaffelse)	15.000
- Blanderer til fremstilling af mineralvand	5.000
- Bryghus	4.000
- Produktionsbygninger i alt 6.000 m ² til 3.000 kr. pr. m ²	18.000
- Lagerhaller i alt 10.000 m ² til 1.500 kr. pr. m ²	15.000
- Grund i alt. 70.000 m ²	10.000
Materielle anlægsaktiver i alt	153.000

I henhold til Årsrapport 2006/07 er Selskabets materielle anlægsaktiver pr. 30. september 2007 bogført til TDKK 85.322.

Vurdering overstiger bogførte værdi pr. 30. september 2007 med TDKK 67.678. Forskellen mellem vurderingen og bogført værdi kan henføres til selve anskaffelsestidspunktet for de enkelte aktiver, succes i forbindelse med indkøb samt Selskabets valg af afskrivningsperiode, der er lig branchen.

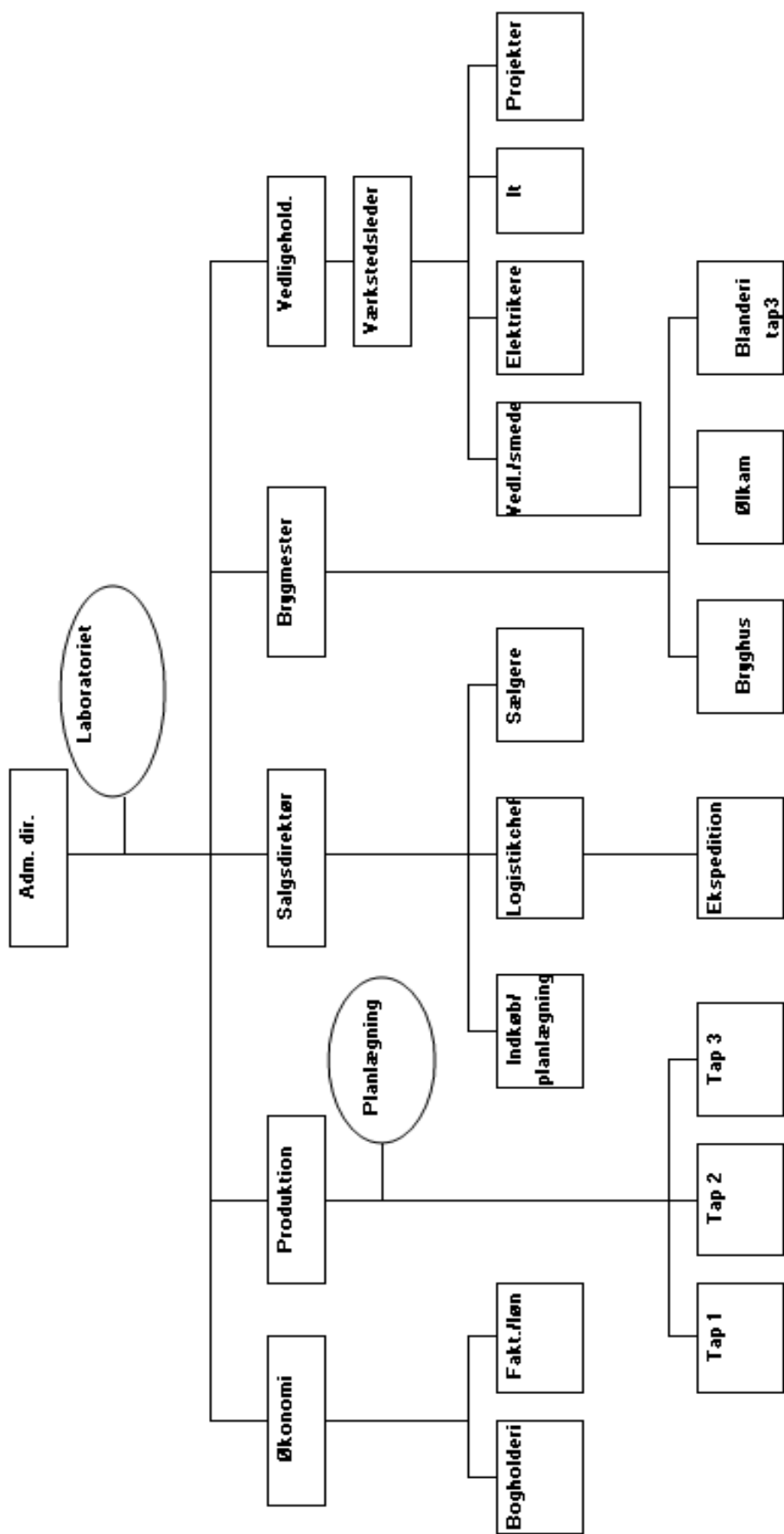
4.6. Organisation og personaleforhold

Selskabet er fuldt ud bevidst om at personalet er et af Bryggeriets vigtigste aktiver. Motivation og personalepleje er derfor helt centralt og udbygges løbende.

Selskabet har en skriftlig personalepolitik og personalehåndbog, der udleveres ved ansættelse.

Løbende er der omkring 90-100 ansatte på Bryggeriet fordelt på 25 funktionærer og de resterende på time-lønnede. I henhold til seneste årsrapport for 2006/07 har der ved anvendelse af ATP metoden været 81 fuldtidsansatte. I 2005/06 var der 82 ansatte, og i 2004/05 var der 84 ansatte (omregnet til fuldtidsansatte). Pr. Prospektdatoen er der 81 fuldtidsansatte.

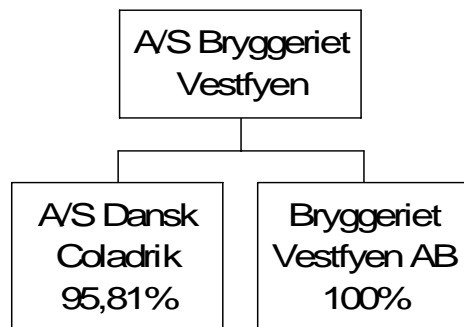
Selskabets organisation kan illustreres ved følgende diagram:



4.7. Koncernstruktur

Selskabet overtog i 2003 rettigheder til Jolly mærket. Rettighederne er beskyttet og tilhører A/S Dansk Coladrik, som ejes af A/S Bryggeriet Vestfyen og A/S Thisted Bryghus.

Bryggeriet Vestfyen AB har de seneste år været uden aktivitet.



4.8. Selskabsoplysninger

Stamdata

Selskabets navn:	A/S Bryggeriet Vestfyen
Hjemsted:	Assens Kommune
Adresse:	A/S Bryggeriet Vestfyen Fåborgvej 4 5610 Assens
Telefon:	6471 1041
Telefax:	6471 2441
CVR-nummer:	37118311
Regnskabsår:	1.10.-30.9.
Startår:	16.10.1999 (A/S Bryggeriet Vestfyen er stiftet i 1885, men den nuværende juridiske form er registreret med startdato 16.10.1999.)
Indregistreringsland:	A/S Bryggeriet Vestfyen og A/S Dansk Coladrik er indregistreret i Danmark, mens Bryggeriet Vestfyen AB er indregistreret i Sverige.

Formål

Selskabets formål er jf. vedtægternes § 2 at drive handel- og fabrikationsvirksomhed, herunder specielt fremstilling og salg af øl og mineralvand.

Lovgrundlag

Selskabet er et aktieselskab i henhold til dansk lovgivning. Selskabskapitalen er fuldt ud indbetalt.

Seneste generalforsamling

Bryggeriet Vestfyens seneste generalforsamling blev afholdt den 3. december 2007.

Dokumenter

Vurdering af Bryggeriet Vestfyens materielle anlægsaktiver, som er foretaget af Bernhard Greise, administrerende direktør, Harboes Bryggeri A/S, Bryggeriet Vestfyens stiftelsesoverenskomst, vedtægter samt årsrapporter for perioden 2004/05, 2005/06 og 2006/07 ligger til gennemsyn på Selskabets adresse. Kopi udleveres på forlangende.

Aktieudstedende institut

Sparbank A/S
Adelgade 8
7800 Skive

Aktiebogsfører

Sparbank A/S
Adelgade 8
7800 Skive

Revisor

Selskabets revisor er:

Fl. Heden Knudsen, statsautoriseret revisor.

Deloitte
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab
Tværkajen 5
5100 Odense C

Medlem af foreningen for statsautoriserede revisorer.

Forsikringsforhold

Selskabet vurderer, at der er etableret tilstrækkelige forsikringsdækninger i henhold til forretningsområderne.

Rets- og voldgiftssager

Bryggeriet Vestfyen er ikke involveret i retstvister, statssager eller voldgiftssager, og Bryggeriet Vestfyen er heller ikke bekendt med, at sådanne skulle være i vente.

4.9. Aktiekapital og aktionærforhold

Udvikling i aktiekapitalen

Bryggeriet Vestfyens aktiekapital umiddelbart forud for kapitalforhøjelsen udgør nominelt DKK 3.510.000 fordelt på 35.100 styk aktier á nominelt DKK 100. Selskabskapitalen er fuldt ud indbetalt.

Efter tegning af de Nye Aktier forventes aktiekapitalen i Bryggeriet Vestfyen at udgøre nominelt minimum DKK 5.216.600 fordelt på 52.166 aktier á nominelt DKK 100 og nominelt maksimum 7.020.000 DKK fordelt på 70.200 aktier á nominelt DKK 100.

Aktiekapitalens udvikling de seneste 8 år og frem til nærværende emissions gennemførelse:

Dato		Aktiekapital nom. TDKK	Antal aktier	Aktiestørrelse DKK
1.10.2000		1.300	13.000	100
2002/2003	Nedsættelse af aktiekapital	1.170	11.700	100
Marts 2008	Fondsemission 1:2	3.510	35.100	100

Aktionærstruktur

Før kapitalforhøjelsen har følgende aktionærer i henhold til Lov om værdipapirhandel § 29 givet meddelelse om en aktiebesiddelse på 5% eller mere:

Bryggeriet Vestfyens Fond: 35,2 % af aktiekapitalen
Augustinus Industri A/S: 10 % af aktiekapitalen
Danzigman Holding A/S: 8,4% af aktiekapitalen

Udsteder har, udover Bryggeriet Vestfyens Fonds indflydelse via aktiebesiddelsen på mere end 1/3 af den samlede aktiekapital, ikke kendskab til, at Udsteder direkte eller indirekte ejes eller kontrolleres af andre.

Udsteder har ikke kendskab til aftaler, som senere kan medføre, at andre overtager kontrollen med Udsteder.

Egne aktier

Selskabet besidder på Prospektdatoen 45 styk egne aktier à nominelt DKK 100, som er bogført til DKK 0.

Udbyttepolitik

De udbudte aktier giver ret til fuldt udbytte fra og med regnskabsåret 2007/08 og har samme rettigheder som eksisterende aktier. Et eventuelt udbytte vedtages af generalforsamlingen på baggrund af den godkendte årsrapport for det seneste regnskabsår, og det påhviler Selskabet at fradrage udbytteskat efter gældende lovgivning.

For det seneste regnskabsår blev der udloddet DKK 12 per aktie. Bestyrelsen forventer at kunne udlodde udbytte i de kommende regnskabsår på et tilsvarende niveau, idet eventuelle overskud hovedsageligt forventes anvendt til at styrke Selskabets økonomiske stilling.

Erhvervelse af egne aktier

I henhold til aktieselskabsloven kan generalforsamlingen bemyndige Bestyrelsen til at lade Bryggeriet Vestfyen købe egne aktier, idet det samlede antal egne aktier dog ikke må overstige 10% af Bryggeriet Vestfyens samlede aktiekapital. Selskabet ejer per Prospektdatoen 45 styk egne aktier.

Optioner, warrants, medarbejderaktier mv.

Der er indført incitamentsprogram, som forventes yderligere at motivere og fastholde interessen for at udvikle Selskabet og skabe værditilvækst til glæde for såvel medarbejdere som aktionærer.

Incitamentprogrammet består af tegningsoptioner i Selskabet (warrants). Bestyrelsen opnåede bemyndigelse hertil ved den ordinære generalforsamling den 3. december 2007 jf. vedtægternes §7.

Sigtet med incitamentprogrammet er at tildele ledergruppen, herunder Direktionen, warrants for at fastholde og motivere dem til at yde en ekstraordinær indsats, som skal afspejle sig i en vækst af Selskabet.

De tildelte warrants berettiger til udnyttelse af køb af 4.500 aktier á nominelt DKK 100 eller multipla heraf til kurs 1.162, med tegningsperiode fra 30. september 2010 til 30. september 2011. Såfremt der ikke sker udnyttelse i tegningsperioden bortfalder tegningsoptionerne automatisk. Kapitalforhøjelsen skal gennemføres ved kontant indbetaling i forbindelse med udnyttelse af tegningsoptionerne, Selskabet er med andre ord ikke forpligtet til at købe aktierne.

De til Direktionen tildelte warrants giver ret til køb af 1.500 aktier á nominelt DKK 100 eller multipla heraf til kurs 1.162, med tegningsperiode fra 30. september 2010 til 30. september 2011.

De tildelte warrants bortfalder ved indehaverens fratrædelse efter eget ønske.

Tegningsoptionerne er tildelt under iagttagelse af LL § 7H. Der anvendes skatteregelsættet jf. LL § 7H og § 28.

Bemyndigelse

Ved den ordinære generalforsamling den 3. december 2007 blev nedenstående bemyndigelse enstemmigt vedtaget:

Bestyrelsen er bemyndiget til i perioden indtil næste ordinære generalforsamling den 1. december 2008 at forhøje selskabets aktiekapital med i alt nominelt kr. 2.340.000,00 fordelt i aktier a kr. 100 eller multipla heraf.

Forhøjelsen af aktiekapitalen sker ved udstedelse af fondsaktier.

Hver aktionær med kr. 100 modtager yderligere 2 aktier a kr. 100.

Betinget af at bestyrelsen gennemfører ovennævnte udvidelse af aktiekapitalen med fondsaktier, bemyndiges bestyrelsen endvidere til i perioden indtil næste ordinære generalforsamling at forhøje selskabets aktiekapital med i alt nominelt kr. 3.510.000,00 fordelt i aktier a kr. 100 eller multipla heraf.

Forhøjelsen af denne del af aktiekapitalen kan alene ske ved kontant indbetaling.

Vilkårene fastsættes i øvrigt af bestyrelsen i overensstemmelse med aktieselskabslovens bestemmelser.

De nye aktier, der registreres ved ovennævnte to kapitaludvidelser er navneaktier og registreres på navn i Værdipapircentralen og selskabets aktiebog ved udstedelse. Ingen aktie her særlige rettigheder og ingen aktionær har pligt til at lade sine aktier indløse helt eller delvis. Aktierne er omsætningspapirer.

I øvrigt tegnes aktierne på vilkår i overensstemmelse med nærværende vedtægter.

Aktionæraftaler

Der er aktionæroverenskomst mellem Bryggeriet Vestfyens Fond og Augustinus Industri A/S, hvori Augustinus Industri A/S har ret til at erhverve 10% af aktiekapitalen i A/S Bryggeriet Vestfyen.

Herudover er ledelsen ikke bekendt med at der er indgået andre aktionæroverenskomster vedrørende Selskabet.

4.10. Bestyrelse, direktion, tilsynsorganer samt ledere

Bestyrelse

Selskabets Bestyrelse består af 8 medlemmer, heraf 3 medarbejdervalgte. Bestyrelsen, som i henhold til vedtægternes § 11 vælges for 2 år ad gangen, består af følgende medlemmer:

Vagn D. Hansen (formand), tiltrådt Bestyrelsen 1. december 1997

Forretningsadresse: Cabinplant A/S, Roesbjergvej 9, 5683 Haarby.

Oversigt over ledelseshverv

Medlem af bestyrelsen for Bryggeriet Vestfyens Fond.

Medlem af bestyrelsen for Cabinplant A/S.

Medlem af bestyrelsen for Brinken A/S

Medlem af bestyrelsen for Drud Invest A/S

Medlem af bestyrelsen for Perago A/S

Direktør og bestyrelsesmedlem i Salomon A/S

Direktør i Brinken Properties ApS

Direktør i Salomon Properties ApS

Oversigt over historiske ledelseshverv (seneste 5 år)

Vagn Hansen, Haarby 1984 ApS (direktør, fratrædt 20.4.2006), Clausen & Hansen A/S (direktør og bestyrelsesmedlem, fratrædt 1.3.2005), Aunbjerg ApS (bestyrelsesmedlem, fratrædt 16.7.2004), CDH 2006 A/S (bestyrelsesmedlem, fratrædt 30.5.2007), VHA 2006 A/S (direktør og bestyrelsesmedlem, fratrædt 30.5.2007), ADA 2006 A/S (Bestyrelsesmedlem, fratrædt 21.6.2007), Danrus & Carter Enterprises A/S (bestyrelsesmedlem, selskabet opløst efter konkurs, registreret den 5.5.2006), CHR 2006 A/S (bestyrelsesmedlem, fratrædt 2.7.2007)

Ledelsese ekspertise og erfaring

Nuværende beskæftigelse Senior Vice Direktør - Cabinplant A/S.

Tidligere beskæftigelse Grundlægger og administrerende direktør for Cabinplant A/S.
Grundlægger og medlem af bestyrelsen for Metalpres Haarby A/S.

Ole Møller (næstformand), tiltrådt Bestyrelsen 4. december 1989

Forretningsadresse: Ole Møller & Co., statsaut. ejendomsmæglere ApS, Algade 32, 5683 Haarby.

Oversigt over ledelseshverv

Bestyrelsesmedlem i Naturgas Fyn A/S.
Bestyrelsesmedlem i Fyens Væddeløbsbane A/S.
Bestyrelsesformand for Bryggeriet Vestfyens Fond.
Direktør i Ole Møller & Co., statsaut. ejendomsmæglere ApS.

Oversigt over historiske ledelseshverv (seneste 5 år)

Assens-Båggø Færge ApS (bestyrelsesmedlem, fratrædt 8.7.2007)

Ledelsese ekspertise og erfaring

Nuværende beskæftigelse Statsaut. ejendomsmægler.

Tidligere beskæftigelse 1997-2006 Borgmester i Haarby Kommune (fratrædt 31. december 2006).

Lars C. Nielsen, tiltrådt Bestyrelsen 2. december 2002

Forretningsadresse: Fertin Pharma A/S, Industrivej 8, 7120 Vejle.

Oversigt over ledelseshverv

Direktør i Fertin Pharma A/S.
Bestyrelsesmedlem i Bryggeriet Vestfyens Fond.
Direktør i Bolander Innovation ApS.
Direktør i Bioteknologisk Institut, Kolding/Hørsholm.

Oversigt over historiske ledelseshverv (seneste 5 år)

Cabinplant A/S, (bestyrelsesformand, fratrædt 29.5.2007), Gumlink A/S (bestyrelsesmedlem, fratrædt 18.1.2006), Sensor Technology Center A/S (bestyrelsesmedlem, fratrædt 10.5.2004), Biovision A/S (bestyrelsesmedlem, fratrædt 3.2.2004)

Ledelsese ekspertise og erfaring

Nuværende beskæftigelse CEO, Fertin Pharma A/S.
Direktør, Bolander Innovation ApS

Tidligere beskæftigelse 1993-2003 Adm.dir. i Bioteknologisk Institut, Kolding/Hørsholm.
1986-1993 Udviklingsdirektør hos TULIP International A/S.
1983-1986 Teknisk direktør ved DANDY A/S, Vejle.
1979-1983 Fabrikschef på Odense Konservesfabrik, Odense.
1972-1979 Driftsingeniør og fabrikschef på Grindsted Products.
1971-1972 Procesingeniør ved Dansk Norsk Kvælstoffabrik I/S.

Hans Ole Hansen, tiltrådt Bestyrelsen 1. december 2003

Forretningsadresse: Saltoftevej 47, Saltofte, 5610 Assens.

Oversigt over ledelseshverv

Bestyrelsesformand TH Agro A/S
Bestyrelsesmedlem i Bryggeriet Vestfyens Fond.
Bestyrelsesmedlem i Assens-Båggø Færgen A/S
Direktør, HOH Holding, Assens ApS

Oversigt over historiske ledelseshverv (seneste 5 år)

Assens-Båggø Færgen ApS (bestyrelsesmedlem, fratrædt 18.1.2005), Henrik Helsgaard A/S (bestyrelsesmedlem, selskabet opløst efter konkurs, registreret den 29.12.2004),

Ledelsesekspertise og erfaring

Nuværende beskæftigelse 1975- Proprietær.
Formand for Vestfyns Landboforening.
Bestyrelsesmedlem i De Fynske Landboforeninger.
Formand i TV Fyns støtteforening

Tidligere beskæftigelse 1990-2004 Borgmester i Assens Kommune (fratrædt 1.2.2004)

Peter Augustinus, tiltrædt Bestyrelsen 4. december 2006

Forretningsadresse: Augustinus Industri A/S, Amagertorv 24, 1160 København K

Oversigt over ledelseshverv

Bestyrelsesmedlem i Augustinus Fonden.
Bestyrelsesmedlem i Skodsborg Sundpark A/S.
Bestyrelsesmedlem i Rungsted Sundpark A/S.
Bestyrelsesmedlem i Chr. Augustinus Fabrikker A/S.
Bestyrelsesmedlem i Bangsbo A/S.
Bestyrelsesmedlem i Nordmarken A/S.
Bestyrelsesmedlem i Holtemmen A/S.
Bestyrelsesmedlem i Ejendommen Østre Gasværk (Fond).
Direktør og bestyrelsesmedlem i Augustinus Industri A/S.
Direktør og bestyrelsesmedlem i Danzigmann Holding A/S.
Direktør og bestyrelsesmedlem i Højsande Holding A/S.
Næstformand for Museumsfonden af 7. december 1966.
Næstformand for Louisiana-Fonden.
Næstformand for Experimentarium, Center for formidling af naturvidenskabelig og moderne teknologi (fond).

Oversigt over historiske ledelseshverv (seneste 5 år)

Egernvej 39 A/S, trådt i likvidation 18.5.2004 (bestyrelsesmedlem, fratrædt 27.5.2004), Skodsborg Sundhedscenter A/S (bestyrelsesmedlem, fratrædt 8.6.2006), Skodsborghus A/S (Bestyrelsesmedlem. Selskabet opløst efter fusion, registreret den 8.6.2006), Hornex Holding A/S, trådt i likvidation 5.4.2004 (direktør og bestyrelsesmedlem, fratrædt den 6.4.2004).

Ledelsesekspertise og erfaring

Nuværende beskæftigelse Adm. direktør for Augustinus Industri A/S.

Tidligere beskæftigelse Adm. direktør for Augustinus Fonden og Chr. Augustinus Fabrikker A/S.

Kurt Rosenbæk, tiltrædt Bestyrelsen 1. december 1997. (Medarbejdervalgt bestyrelsesmedlem)

Forretningsadresse: A/S Bryggeriet Vestfyen, Fåborgvej 4, 5610 Assens

Oversigt over ledelseshverv

Ingen.

Oversigt over historiske ledelseshverv (seneste 5 år)

Ingen.

Ledelsesekspertise og erfaring

Nuværende beskæftigelse Aut. Elinstallatør i A/S Bryggeriet Vestfyen.

Tidligere beskæftigelse Elektriker i Sydvestfyens El.

Brian S. Jakobsen, tiltrådt Bestyrelsen 5. december 2005. (Medarbejdervalgt bestyrelsesmedlem)

Forretningsadresse: A/S Bryggeriet Vestfyen, Fåborgvej 4, 5610 Assens

Oversigt over ledelseshverv

Ingen.

Oversigt over historiske ledelseshverv (seneste 5 år)

Ingen.

Ledelsesekspertise og erfaring

Nuværende beskæftigelse Bryggeriarbejder i A/S Bryggeriet Vestfyen.

Tidligere beskæftigelse 1998-2001 Velux, Kvalitets kontrol.
1995-1998 Danionics A/S, Kemotekniker.
1994-1995 Deb Swarfega, Teknisk konsulent.
1992-1994 Masava kemi, Kemotekniker.

Karsten E. Larsen, tiltrådt Bestyrelsen 4. december 2006. (Medarbejdervalgt bestyrelsesmedlem)

Forretningsadresse: A/S Bryggeriet Vestfyen, Fåborgvej 4, 5610 Assens

Oversigt over ledelseshverv

Ingen.

Oversigt over historiske ledelseshverv (seneste 5 år)

Ingen.

Ledelsesekspertise og erfaring

Nuværende beskæftigelse Bryggeriarbejder i A/S Bryggeriet Vestfyen.

Direktion

Administrerende direktør Poul Mark, tiltrådt 15. marts 2003

Forretningsadresse: A/S Bryggeriet Vestfyen, Fåborgvej 4, 5610 Assens

Oversigt over ledelseshverv

Bestyrelsesmedlem i Poul Schou A/S.
Bestyrelsesmedlem i Poul Schou Ejendomme A/S.
Bestyrelsesmedlem i TEP Iværksætterhus ApS.
Bestyrelsesmedlem i Container-trans af 6. december 1976 ApS.
Direktør i anpartsselskabet af 14/11 2000.

Oversigt over historiske ledelseshverv (seneste 5 år)
Amanda Seafoods A/S (direktør, fratrædt 17.3.2003).

Ledelsesekspertise og erfaring

Nuværende beskæftigelse Administrerende direktør i A/S Bryggeriet Vestfyen.
Medlem af Udviklingsrådet i Ny Assens kommune.

Tidligere beskæftigelse 2000-2003 Administrerende direktør i Amanda Seafoods A/S.
1995-2000 Administrerende direktør i Salmo Danica A/S.
1993-1995 Driftschef i Arovit Petfood A/S.

Slægtskab

Der er ikke slægtskab mellem bestyrelsesmedlemmer og/eller direktionen.

Erklæring om tidligere levned

Inden for de seneste fem år har eller er ingen af medlemmerne af bestyrelsen og direktionen

- 1) blevet dømt for svigagtige lovovertrædelser
- 2) været genstand for offentlige anklager og/eller sanktioner fra myndigheder eller tilsynsorganer eller af nogen domstol tidligere været frakendt retten til at fungere som medlem af en Selskabets bestyrelse, direktion eller tilsynsorgan eller at fungere som leder af en Selskabet.
- 3) været bestyrelsesmedlem eller direktør i et selskab, der er gået konkurs, været under bobehandling eller trådt i likvidation, bortset fra det allerede nævnte ovenfor i afsnittet "Bestyrelse og direktion mv." nævnte.

Vederlag til Bestyrelse og Direktion

Samlet vederlag til Bestyrelse og Direktion andrager i henhold til årsrapport 2006/07 TDKK 1.755., heraf andrager vederlag til bestyrelsen TDKK 250 og direktionen TDKK 1.505.

Udsteder har ingen forpligtigelser til pensioner, fratrædelser eller lignende goder over for Direktionen og har derfor ikke afsat noget beløb hertil.

Udsteders Bestyrelse og Direktion modtager ingen former for aflønning eller godtgørelse fra Udsteder ud over det i Prospektet nævnte. Der foreligger ikke tjenestekontrakter med bestyrelses- eller direktionsmedlemmer, hvorefter der gives vederlag ved ophør af arbejdsforholdet.

Revisionsudvalg

Selskabet har ikke nedsat et revisionsudvalg.

Aflønningsudvalg

Selskabet har ikke nedsat et aflønningsudvalg.

God selskabsledelse

Bryggeriet Vestfyen er ikke optaget til handel på et reguleret marked og er derfor ikke forpligtet til at følge særlige ordninger for god selskabsledelse, og Bryggeriet Vestfyen har derfor ikke til hensigt at efterleve sådanne ordninger.

Bestyrelsen og direktionen udøver god selskabsledelsesskik.

Selskabet lægger meget stor vægt på, at Selskabets aktionærer og interessenter i øvrigt til enhver tid har tilgængelige oplysninger om Selskabets virksomhed, og at Selskabets virksomhed til enhver tid kan varetagge samtlige interessenters interesser på bedst mulig vis.

Bryggeriet Vestfyen ønsker at være i løbende dialog med Selskabets aktionærer samt at opretholde et tilfredsstillende højt informationsniveau.

Åbenhed og gennemsigtighed er afgørende for aktionærers vurderinger. Det er derfor selskabets ønske at føre en aktiv dialog og derigennem bidrage med aktuel information, som bl.a. kan anvendes ved vurdering/fastsettelse af Selskabets aktiekurs og dermed Selskabets værdi.

Bryggeriet Vestfyens hjemmeside www.bryggerietvestfyen.dk opdateres løbende med investorrelaterede forhold.

Der er etableret forretningsorden for bestyrelsen, med adskillelse mellem opgaverne for Direktionen og Bestyrelsen.

Ledelsens aktiebeholdninger

Pr. 18. februar 2008 andrager Ledelsens samlede aktiebeholdning i Selskabet 120 aktier, jf. nedenstående oversigt:

Vagn Hansen	15 stk. Aktier.
Ole Møller	30 stk. Aktier.
Hans Ole Hansen	15 stk. Aktier.
Peter Augustinus	60 stk. Aktier.

4.11. Transaktioner med tilknyttede partnere

Der er mellem Selskabet og aktionærerne, bestyrelsesmedlemmerne eller direktionen eller disses nærtstående parter ikke transaktioner, som enkeltvis eller samlet er væsentlige for Selskabet.

I henhold til årsrapport 2006/07 har der i regnskabsåret været følgende transaktioner mellem A/S Bryggeriet Vestfyen og nærstående parter:

Navn	Grundlag for indflydelse	Art og omfang af transaktioner
Bryggeriet Vestfyen AB A/S Dansk Coladrik	Dattervirksomhed Dattervirksomhed	Mellemregning mellem A/S Bryggeriet Vestfyen A/S Bryggeriet Vestfyen har afregnet licensvederlag til A/S Dansk Coladrik for produktion af Jolly- produkter. Mellemregning mellem A/S Bryggeriet Vestfyen og A/S Dansk Coladrik, der løbende forren- tes. A/S Bryggeriet Vestfyen har modtaget admini- strationshonorar fra A/S Dansk Coladrik.
Bryggeriet Vestfyens Fond	Aktionær	A/S Bryggeriet Vestfyen har ydet gave på TDKK 75 til Bryggeriet Vestfyens Fond.
Selskabets direktion og Bestyrelse	Ledelse	Ledelsesvederlag.

4.12. Vedtægter

Selskabets vedtægter pr. 20. februar 2008 er i dette afsnit gengivet i sin helhed. Der gøres dog særskilt opmærksom på følgende vedtægtsbestemmelser:

Formål

Selskabets formål er jf. vedtægternes § 2 at drive handel- og fabrikationsvirksomhed, herunder specielt fremstilling og salg af øl og mineralvand.

Bestyrelse og direktion

I vedtægternes §§ 11-14 findes bestemmelserne om Selskabets ledelse og tegning.

I henhold til vedtægterne ledes Selskabet af en af generalforsamlingen valgt bestyrelse på 5-7 medlemmer. Af bestyrelsens medlemmer afgår hvert år 2 medlemmer efter tur. Genvalg kan finde sted. Aldersgrænsen for bestyrelsesmedlemmer er 68 år.

Valg af bestyrelsesformand og næstformand sker i bestyrelsen.

Bestyrelsen fastsætter ved en forretningsorden de nærmere bestemmelser om udførelsen af dens hverv.

For at en i bestyrelsen truffet beslutning er gyldig kræves, at mindst halvdelen af bestyrelsens medlemmer har været til stede. I tilfælde af stemmelighed er formandens stemme afgørende.

Selskabet tegnes af formanden eller næstformanden for bestyrelsen i forening med en direktør eller af den samlede bestyrelse.

Til at varetage den daglige ledelse af Selskabet ansætter bestyrelsen en direktion på 1-2 medlemmer.

Generalforsamlingsbeslutninger

I henhold til vedtægternes § 22 afgøres alle anliggender, der behandles på generalforsamlingen, ved simpel stemmeflerhed, for så vidt der ikke efter lovgivningen eller vedtægterne kræves særlig stemmeflerhed.

Generalforsamling

Vedtægternes bestemmelser om generalforsamling findes i §§ 15-23.

Selskabets generalforsamling skal afholdes inden udgangen af december måned, svarende til senest 3 måneder efter regnskabsårets afslutning.

Ekstraordinær generalforsamling skal afholdes, når bestyrelsen eller revisor finder det hensigtsmæssigt. En ekstraordinær generalforsamling skal indkaldes inden 14 dage med 8 dages varsel, når det til behandling af et bestemt angivet emne skriftligt forlanges af en aktionær, der ejer en tiendedel af aktiekapitalen. I sidstnævnte tilfælde gælder, at kravet om indkaldelse rejses skriftligt overfor bestyrelsen med en nærmere angivelse af, hvilke emner der ønskes forelagt generalforsamlingen samt begrundelse herfor.

Aktionærer har ret til at møde på generalforsamlingen ved fuldmægtig og kan møde sammen med en rådgiver. Fuldmægtigen skal fremlægge skriftlig og dateret fuldmagt, som ikke kan gives for længere end et år.

En aktionær, der har erhvervet aktier ved overdragelse, kan ikke udøve stemmeret for de pågældende aktier på generalforsamlinger, der er indkaldt, uden at aktierne er blevet noteret i aktiebogen, eller aktionæren har anmeldt og dokumenteret sin erhvervelse. Den erhvervede aktiepost anses dog som repræsenteret på generalforsamlingen, selvom stemmeretten ikke kan udnyttes, dersom aktierne forud for generalforsamlingen er noteret i aktiebogen, eller aktionæren har anmeldt og dokumenteret sin erhvervelse.

Den ordinære generalforsamling afholdes altid den første mandag i december. Medio november udsendes indkaldelse til alle VP registrerede aktionærer. Til de aktionærer, der tilmelder sig generalforsamlingen udsendes der adgangskort samt stemmeblanket. Desuden annonceres afholdelsen af generalforsamlingen i dagbladene (Børsen, Fyns Stiftstidende og Lokalavisen Assens).

Dagsorden og indkomne forslag i fuldstændighed er tilgængelige på selskabets kontor 8 dage før generalforsamlingen.

Aktionærernes rettigheder

De Nye Aktier giver ret til udbytte fra tegningstidspunktet. Udbytte, der ikke er hævet senest 5 år efter forfaldsdag, tilfalder Selskabet.

Hvert aktiebeløb på nominelt DKK 100 giver ret til én stemme.

Ingen aktie har særlige rettigheder, og ingen aktionær har pligt til at lade sine aktier indløse helt eller delvist, bortset fra hvad der følger af aktieselskabsloven. De Nye Aktier bærer samme rettigheder som de eksisterende aktier med virkning fra kapitalforhøjelsens registrering.

I tilfælde af solvent likvidation af Selskabet er aktionærerne berettiget til at deltage i udlodningen af overskydende aktiver i forhold til deres nominelle aktiebeholdning efter betaling af Selskabets kreditorer.

De Nye Aktier giver ikke ret til ombytning med andre aktiver eller værdipapirer.

Ændring af aktionærernes rettigheder

Vedtægterne rummer bortset fra det under *Generalforsamlingsbeslutninger* nævnte ikke yderligere bestemmelser om ændring af aktionærernes rettigheder.

Omsættelighed

Aktierne er frit omsættelige, dog gælder det, at overdragelse af aktier til en erhverver, der har eller ved overdragelsen opnår 5% eller mere af Selskabets aktiekapital kræver bestyrelsens samtykke. Samtykke skal gives, hvis overdragelsen sker som led i aktiernes overgang til et holdingselskab oprettet som led i strukturændring af selskabet. Den som har anmodet om samtykke skal straks underrettes om afgørelsen. Er underretning ikke givet inden 2 måneder fra anmodningens fremsættelse, anses samtykke for givet. Aktier, der erhverves trods nægtet samtykke, skal straks afhændes og giver ingen forvaltningsmæssige rettigheder i Selskabet.

Hvis en aktionær ikke ønsker at benytte sig af den af ham i forbindelse med en aktiekapitalforhøjelse kommende tegningsret, skal tegningsretten først tilbydes selskabet.

Bestyrelsen har i forbindelse med nærværende kapitalforhøjelse ikke til hensigt generelt at forhindre, at investorer ved tegning af Nye Aktier opnår mere end 5% af Selskabets aktiekapital. Formålet med vedtægtsbestemmelsen er alene at forebygge, at konkurrenter i den ene eller anden forstand opnår en sådan andel af Selskabets aktiekapital, at Selskabets muligheder for at konkurrere som selvstændig virksomhed kan begrænses af en eller flere konkurrenter i deres egenskab af aktionær.

Bestyrelsen vil på Selskabets næste ordinære generalforsamling stille forslag om at ændre denne vedtægtsbestemte omsættelighedsindskrænkning, således at den bliver mindre restriktiv.

Øvrige vedtægtsbestemmelser

Udover de under afsnittet "Omsættelighed" ovenfor nævnte omsættelighedsindskrænkninger, er der i Selskabets vedtægter eller øvrige regelsæt ikke bestemmelser, der kan medføre, at en ændring i kontrollen med Selskabet forsinkes, udskydes eller forhindres.

Af § 4 fremgår, som allerede nævnt, at overdragelse af aktier til en erhverver, der har eller ved overdragelsen opnår 5% eller mere af Selskabets aktiekapital kræver bestyrelsens samtykke. Der er herudover ikke bestemmelser i vedtægterne om niveauet for kapitalandele, der skal anmeldes, men aktieselskabslovens bestemmelser om storaktionærer er i sagens natur gældende.

Ændring af Selskabets kapital

Bestemmelserne om Selskabets kapital findes i vedtægternes §§ 3-7. Selskabet har i § 6 en bemyndigelse til at forhøje Selskabets aktiekapital med i alt nominelt DKK 2.340.000 ved udstedelse af fondsaktier. Bestyrelsen har udnyttet denne bemyndigelse i februar 2008.

Bestyrelsen har i samme bestemmelse, under betingelse af den ovennævnte kapitalforhøjelses gennemførelse, en bemyndigelse til at forhøje Selskabets aktiekapital med i alt nominelt DKK 3.510.000 ved kontant indbetaling, og på vilkår som nærmere fastsættes af Bestyrelsen i overensstemmelse med aktieselskabslovens bestemmelser. Bemyndigelsen er gældende indtil næste ordinære generalforsamling, som forventes afholdt i december 2008.

Øvrige ændringer af Selskabets kapital skal vedtages på en generalforsamling efter de almindelige regler i aktieselskabsloven.

Vedtægter komplet udgave

Her gengives Selskabets vedtægter pr. 20. februar 2008 i sin helhed:

Navn:

§ 1.

Selskabets navn er A/S Bryggeriet Vestfyen. Dets hjemsted er Assens Kommune.

Formål:

§ 2.

Selskabets formål er at drive handel- og fabrikationsvirksomhed, herunder specielt fremstilling og salg af øl og mineralvand.

Kapital og aktier:

§ 3.

Selskabets aktiekapital udgør kr. 3.510.000,00, fordelt i aktier a kr. 100 eller multipla heraf.

Aktiekapitalen er fuldt indbetalt.

Aktierne er navneaktier og registreres på navn i Værdipapircentralen og selskabets aktiebog ved udstedelse og overdragelse.

Ingen aktie har særlige rettigheder og ingen aktionær har pligt til at lade sine aktier indløse helt eller delvist.

Aktierne er omsætningspapirer.

Udbyttebetaling foretages efter Værdipapircentralens regler. Udbytte, der ikke er hævet senest 5 år efter forfaldsdag, tilfalder selskabet.

§ 4.

Aktierne er frit omsættelige, dog at overdragelser af aktier til en erhverver, der har eller ved overdragelsen opnår 5% eller mere af selskabets aktiekapital kræver bestyrelsens samtykke.

Samtykke kan og skal gives:

- hvis overdragelsen sker som led i aktiernes overdragelse til et holdingselskab oprettet som led i strukturændring af selskabet.

Den som har anmodet om samtykke skal straks underrettes om afgørelsen. Er underretning ikke givet inden 2 måneder fra anmodningens fremsættelse, anses samtykke for givet.

Aktier, der erhverves trods nægtet samtykke, skal straks afhændes og giver ingen forvaltningsmæssige rettigheder i selskabet.

Hvis en aktionær ikke ønsker at benytte sig af den af ham i forbindelse med en aktiekapitalforhøjelse kommende tegningsret, skal tegningsretten først tilbydes selskabet.

§ 5.

Bortkomne aktier kan mortificeres uden dom efter den til enhver tid gældende lovgivning. Mortifikation af en aktie iværksættes på begæring og bekostning af den, der angiver sig som ejer af vedkommende aktie.

Udvidelsesbemyndigelse:

§ 6.

Bestyrelsen er bemyndiget til i perioden indtil næste ordinære generalforsamling den 1. december 2008 at forhøje selskabets aktiekapital med i alt nominelt kr. 2.340.000,00 fordelt i aktier a kr. 100 eller multipla heraf.

Forhøjelsen af aktiekapitalen sker ved udstedelse af fondsaktier.

Hver aktionær med kr. 100 modtager yderligere 2 aktier a kr. 100.

Betinget af at bestyrelsen gennemfører ovennævnte udvidelse af aktiekapitalen med fondsaktier, bemyndiges bestyrelsen endvidere til i perioden indtil næste ordinære generalforsamling at forhøje selskabets aktiekapital med i alt nominelt kr. 3.510.000,00 fordelt i aktier a kr. 100 eller multipla heraf.

Forhøjelsen af denne del af aktiekapitalen kan alene ske ved kontant indbetaling.

Vilkårene fastsættes i øvrigt af bestyrelsen i overensstemmelse med aktieselskabslovens bestemmelser.

De nye aktier, der registreres ved ovennævnte to kapitaludvidelser er navneaktier og registreres på navn i Værdipapircentralen og selskabets aktiebog ved udstedelse. Ingen aktie her særlige rettigheder og ingen aktionær har pligt til at lade sine aktier indløse helt eller delvis. Aktierne er omsætningspapirer.

I øvrigt tegnes aktierne på vilkår i overensstemmelse med nærværende vedtægter.

Bemyndigelse til udstedelse af tegningsoptioner:

§ 7.

Bestyrelsen er bemyndiget til i perioden indtil næste ordinære generalforsamling den 1. december 2008 at udstede tegningsoptioner, der giver ret til at tegne aktier, med indtil i alt nominelt kr. 150.000,00 fordelt i aktier a kr. 100 eller multipla heraf. Ved efterfølgende udstedelse af fondsaktier ændres tegningsoptionerne og vilkårene tilsvarende.

I forlængelse heraf bemyndiges bestyrelsen i perioden indtil næste ordinære generalforsamling den 1. december 2008 til at forhøje kapitalen i overensstemmelse med tegningsoptionerne. Kapitalforhøjelsen skal gennemføres ved kontant indbetaling i forbindelse med udnyttelse af tegningsoptionerne.

Vilkårene for tegningsoptionerne fastsættes i øvrigt af bestyrelsen.

De aktier der i henhold til tegningsoptionerne kan tegnes skal mindst være til markedskursen for selskabet på tildelingstidspunktet. Tegningsoptionerne kan udelukkende udstedes til direktionsmedlemmer eller

andre ledende medarbejdere. Selskabet er ikke forpligtet til at indfri tegningsoptionerne. Selskabets aktionærer skal ikke have fortegningsret ved udstedelsen af tegningsoptioner og kapitalforhøjelsen.

Bestyrelsen er bemyndiget til at tilbyde modtagerne af tegningsoptionerne at indgå aftale om beskatning i henhold til ligningslovens § 7H, såfremt lovens betingelser herfor i øvrigt er opfyldt. Indgåelsen af sådanne aftaler skal dog betinges af, at antallet af den enkelte berettigedes tegningsoptioner reduceres i et sådant omfang, at der kompenseres fuldt ud for den manglende fradragsret grundet beskatning iht. ligningslovens § 7H.

De nye aktier skal have samme rettigheder som selskabets øvrige aktier på tidspunktet for udnyttelsen. Aktierne er navneaktier og registreres på navn i Værdipapircentralen og selskabets aktiebog ved udstedelse og overdragelse. Ingen aktie har særlige rettigheder og ingen aktionær har pligt til at lade sine aktier indløse helt eller delvist. Aktierne er omsætningspapirer.

I øvrigt tegnes aktierne på vilkår i overensstemmelse med nærværende vedtægter.

Regnskab:

§ 8.

Selskabets regnskabsår er fra 1. oktober til 30. september.

§ 9.

Selskabets regnskab revideres af en på generalforsamlingen for et år ad gangen valgt statsautoriseret revisor.

§ 10.

Årsregnskabet skal opgøres således, som god regnskabsskik tilsiger og i øvrigt i overensstemmelse med gældende lov.

Om anvendelse af overskuddet træffer generalforsamlingen bestemmelser efter bestyrelsens indstilling.

Ledelse og tegning:

§ 11.

Selskabets ledelse varetages af en af generalforsamlingen på den ordinære generalforsamling valgt bestyrelse på 5-7 medlemmer.

Af bestyrelsens medlemmer afgår hvert år 2 medlemmer efter tur. Genvalg kan finde sted.

Et bestyrelsesmedlem kan ikke vælges eller genvælges til bestyrelsen efter at være fyldt 68 år.

§ 12.

Bestyrelsen vælger af sin midte en formand og en næstformand.

Bestyrelsen fastsætter ved en forretningsorden nærmere bestemmelse om udførelsen af sit hverv.

For at en af bestyrelsen truffet beslutning skal være gyldig kræves, at halvdelen af bestyrelsens medlemmer har været tilstede. Beslutningen træffes i øvrigt ved almindelig stemmeflerhed. I tilfælde af stemmelighed er formandens stemme afgørende. Over det på bestyrelsesmøderne passerede føres en protokol, der underskrives af samtlige tilstedeværende medlemmer af bestyrelsen.

§ 13.

Selskabet tegnes af formanden eller næstformanden for bestyrelsen i forening med en direktør eller af den samlede bestyrelse.

§ 14.

Til at varetage den daglige ledelse af selskabet ansætter bestyrelsen en direktion på 1-2 medlemmer.

Generalforsamling:

§ 15.

Generalforsamlingen har inden for de ved selskabets vedtægter fastsatte grænser den højeste myndighed i alle selskabets anliggender.

§ 16.

Selskabets ordinære generalforsamling afholdes i Assens inden udgangen af december måned efter forud med mindst 14 dages varsel og højst 4 ugers varsel at være annonceret i et københavnsk dagblad og et fynsk dagblad, samt ved brev til alle navnenoterede aktionærer, som har fremsat begæring herom.

Dagsordenen for generalforsamlingen angives i indkaldelsen.

Såfremt forslag til vedtægtsændringer skal behandles på generalforsamlingen, skal forslaget væsentligste indhold angives i indkaldelsen. Såfremt der skal behandles forslag, der kræver særlig majoritet, skal dette nævnes i indkaldelsen.

§ 17.

Ekstraordinær generalforsamling skal afholdes, når bestyrelsen eller revisoren finder det hensigtsmæssigt. Ekstraordinær generalforsamling skal indkaldes inden 14 dage med 8 dages varsel, når det til behandling af et bestemt angivet emne skriftligt forlanges af aktionærer, der ejer en tiendedel af aktiekapitalen.

I sidstnævnte tilfælde må krav om indkaldelse rejses skriftligt over for bestyrelsen indeholdende meddelelse om de emner, som ønskes forelagt generalforsamlingen og oplysning om begrundelse herfor.

§ 18.

Enhver aktionær kan til generalforsamlingen indgive forslag til forhandling på denne. Disse forslag skal være indgivet til bestyrelsen i så god tid, at emnet kan optages på dagsordenen for generalforsamlingen.

§ 19.

Ethvert aktiebeløb på kr. 100,00 giver 1 stemme.

Aktionærer har ret til at møde på generalforsamlingen ved fuldmægtig og kan møde sammen med en rådgiver. Fuldmægtigen skal fremlægge skriftlig og dateret fuldmagt. Denne kan ikke gives for længere tid end et år.

En aktionær, der har erhvervet aktier ved overdragelse, kan ikke udøve stemmeret for de pågældende aktier på generalforsamlinger, der er indkaldt, uden at aktierne er blevet

noteret i aktiebogen, eller aktionæren har anmeldt og dokumenteret sin erhvervelse. Den erhvervede aktiepost anses dog som repræsenteret på generalforsamlingen, selvom stemmeretten ikke kan udnyttes, dersom aktierne forud for generalforsamlingen er noteret i aktiebogen, eller aktionæren har anmeldt og dokumenteret sin erhvervelse.

§ 20.

Senest 8 dage før generalforsamlingen fremlægges på selskabets kontor til eftersyn for aktionærer dagsorden og de fuldstændige forslag, der skal fremlægges for generalforsamlingen, og for den ordentlige generalforsamlings vedkommende tillige årsrapport, der samtidig tilstilles enhver noteret aktionær, som har fremsat begæring herom.

§ 21.

Dagsorden for den ordinære generalforsamling skal omfatte:

- 1 Valg af dirigent.
- 2 Bestyrelsens beretning om selskabets virksomhed i det forløbne år og godkendelse af denne.
- 3 Fremlæggelse og godkendelse af den reviderede årsrapport.
- 4 Godkendelse af bestyrelsens forslag til overskuddets fordeling.
- 5 Eventuelle forslag fra aktionærene og/eller bestyrelsen.
- 6 Valg af bestyrelse.
- 7 Valg af revisor.
- 8 Eventuelt.

§ 22.

Anliggender, der behandles på generalforsamlingen, afgøres ved simpel stemmeflerhed, for så vidt der ikke efter lovgivningen eller nærværende vedtægter kræves særlig stemmeflerhed.

§ 23.

Angående det på generalforsamlingen passerede, derunder navnlig de af forsamlingen fattede beslutninger, skal der optages en kort beretning, hvilken beretning, der underskrives af dirigenten, skal anses som fuldt bevis.

5. Aktieudbuddet

5.1. Beskrivelse af de udbudte aktier

Bemyndigelse

På generalforsamlingen den 3. december 2007 fik Bestyrelsen, under forudsætning af en forudgående fondsaktieemissions gennemførelse, bemyndigelse til i medfør af Selskabets vedtægter at forhøje Selskabets aktiekapital i perioden indtil næste ordinære generalforsamling med i alt nominelt DKK 3.510.000.

Den 20. februar 2008 blev der afholdt bestyrelsesmøde, hvor det blev besluttet at udvide aktiekapitalen med minimum 17.066 styk og maksimum 35.100 styk Nye Aktier á nominelt DKK 100, svarende til nominelt minimum DKK 1.706.600 og maksimum DKK 3.510.000. Det blev besluttet først at gennemføre en fortegningsretsemission, som umiddelbart skal efterfølges af en fri offentlig tegning, hvor de Nye Aktier, der ikke tegnes i Forteigningsretsemissionen, udbydes.

Udbuddet

Der udbydes i alt minimum 17.066 styk Nye Aktier og maksimum 35.100 styk Nye Aktier á nom. DKK 100. Aktieudbuddet gennemføres først som en fortegningsretsemission, og de Nye Aktier, der ikke tegnes i Forteigningsretsemissionen, vil efterfølgende blive udbudt i en fri offentlig tegning.

De Nye Aktier udstedes i danske kroner. Samtlige Aktier i Selskabet er samme aktieklasser.

Værdien af udbuddet:

Minimumstegning 17.066 stk. Nye Aktier á DKK 1.800 – i alt DKK 30.718.800

Maksimumstegning 35.100 stk. Nye Aktier á DKK 1.800 – i alt DKK 63.180.000

Forteigningsretsemission

Fredag den 2. maj 2008 kl. 12.30 vil enhver, der er registreret i Værdipapircentralen som aktionær i Bryggeriet Vestfyen, blive tildelt én (1) tegningsret ("Tegningsret") for hver eksisterende aktie. For hver én (1) Tegningsret er indehaveren berettiget til at tegne ét (1) styk Forteigningsaktie mod betaling af Forteigningskursen.

Tegningsretterne har fondskoden ISIN DK0060134492.

Handelsperioden for Tegningsretterne løber fra tirsdag den 29. april 2008 kl. 9.00 til torsdag den 8. maj 2008 kl. 16.00. Tegningsretterne vil blive noteret på OTC-listen.

Forteigningsaktierne kan tegnes fra den 5. maj 2008 kl. 9.00 til den 15. maj 2008 kl. 16.00 ("Forteigningsperioden"). Forteigningsaktierne registreres under den midlertidige fondskode ISIN DK0060134575. Når tegningen er gennemført, vil Forteigningsaktierne blive sammenlagt med de eksisterende aktier under fondskode DK0016255789. Forteigningsaktierne afregnes franko.

Tegningsretter, som ikke udnyttes i Forteigningsperioden, mister deres gyldighed og værdi, og indehavere af sådanne Tegningsretter er ikke berettiget til kompensation. Udnyttede Tegningsretter kan ikke tilbagekaldes eller ændres.

Fri Tegning

De aktier som ikke tegnes i Forteigningsperioden ("Fri Tegning Aktier"), udbydes i fri offentlig tegning (Fri Tegning) i perioden 19. maj 2008 kl. 9.00 – 29. maj 2008 kl. 16.00 ("Tegningsperioden") mod betaling af DKK 1.800 pr. styk Ny Aktie (Tegningskursen). Fri Tegning Aktierne registreres under den midlertidige fondskode ISIN DK0060134658. Når tegningen er gennemført, vil Fri Tegning Aktier blive sammenlagt med de eksisterende aktier under fondskode DK0016255789. Fri Tegning Aktier afregnes franko.

Navnenotering

Aktiekapitalen er registeret i Værdipapircentralen A/S, Helgeshøj Allé 61, 2630 Tåstrup. Aktierne kan være noteret på navn i Selskabets aktiebog.

Aktieudstedende institut

Aktieudstedende institut er Sparbank A/S, som er bemyndiget til at udstede nye aktier gennem Værdipapircentralen.

Notering på OTC-listen

Når de Nye Aktier er sammenlagt med den eksisterende fondskode DK0016255789., vil Aktierne kunne handles via OTC-listen.

Andre markeder

Aktierne er ikke søgt optaget til handel eller noteret på andre markeder.

Lovgrundlag

Udbuddet gennemføres i henhold til dansk lovgivning. Dette Prospekt er udarbejdet med henblik på at opfylde de standarder og betingelser, der er gældende i henhold til dansk lovgivning.

Aktiekapitalens størrelse

Aktiekapitalen andrager efter Udbuddet minimum nominelt DKK 5.216.600, svarende til 52.166 styk aktier à nominelt DKK 100 og maksimum nominelt DKK 7.020.000, svarende til 70.200 styk aktier á nominelt DKK 100.

Udbytte

I henhold til aktieselskabslovens bestemmelser godkender generalforsamlingen udlodning af udbytte på baggrund af den godkendte årsrapport for det seneste regnskabsår. De Nye Aktier giver ret til fuldt udbytte fra tegningstidspunktet.

Eventuelt udbytte udbetales i henhold til Værdipapircentralens til enhver tid gældende regler. Udbytte udbetales til aktionærens konto i det kontoførende pengeinstitut.

Efter gældende regler tilbageholder danske selskaber normalt 28 % udbytteskat.

I seneste regnskabsår er der udloddet et udbytte på DKK 12 pr. aktie.

Stemmeret

Hvert aktiebeløb på nominelt DKK 100 giver én stemme.

En aktionær, der har erhvervet aktier ved overdragelse, kan ikke udøve stemmeret for de pågældende aktier på generalforsamlinger, der er indkaldt, uden at aktierne er blevet noteret i aktiebogen, eller aktionæren har anmeldt og dokumenteret sin erhvervelse. Den erhvervede aktiepost anses dog som repræsenteret på generalforsamlingen, selvom stemmeretten ikke kan udnyttes, dersom aktierne forud for generalforsamlingen er noteret i aktiebogen, eller aktionæren har anmeldt og dokumenteret sin erhvervelse.

Negotiabilitet og omsættelighed

Aktierne er frit omsættelige, dog gælder det, at overdragelse af aktier til en erhverver, der har eller ved overdragelsen opnår 5% eller mere af Selskabets aktiekapital kræver bestyrelsens samtykke.

Bestyrelsen har i forbindelse med nærværende kapitalforhøjelse ikke til hensigt generelt at benytte denne omsættelighedsindskrænkning til at forhindre, at investorer ved tegning af Nye Aktier opnår mere end 5% af Selskabets aktiekapital. Formålet med bestemmelsen er alene at forebygge, at konkurrenter i den ene eller anden forstand opnår en sådan andel af Selskabets aktiekapital, at Selskabets muligheder for at konkurrere som selvstændig virksomhed kan begrænses af en eller flere konkurrenter i deres egenskab af aktionær.

Bestyrelsen vil på Selskabets næste ordinære generalforsamling stille forslag om at ændre denne vedtægtsbestemte omsættelighedsindskrænkning, således at den bliver mindre restriktiv.

Notering på navn

Aktierne er navneaktier og registreres på navn i Værdipapircentralen og selskabets aktiebog ved udstedelse og overdragelse.

Indløsning

Aktionærene er ikke forpligtet til at lade deres aktier indløse helt eller delvist, bortset fra hvad der følger af aktieselskabsloven.

Rettigheder

Ingen Aktier i Selskabet har særlige rettigheder. De Nye Aktier bærer samme rettigheder som de eksisterende Aktier med virkning fra kapitalforhøjelsens registrering.

I tilfælde af solvent likvidation af Selskabet er aktionærene berettiget til at deltage i udlodningen af overskydende aktiver i forhold til deres nominelle aktiebeholdning efter betaling af Selskabets kreditorer.

De Nye Aktier giver ikke ret til ombytning med andre aktiver eller værdipapirer.

Udvanding - maksimumtegning

Bryggeriet egenkapital pr. 30. september 2007 udgjorde TDKK 38.857, svarende til en indre værdi pr. eksisterende aktie på DKK 1.107,04, efter fondsemission i februar 2008.

Indre værdi pr. aktie beregnet ved at dividere egenkapitalen med det samlede antal aktier (35.100).

Forudsat udstedelse af 35.100 stk. aktier i udbuddet til DKK 1.800 pr. aktie svarende til et provenu på TDKK. 63.180 og efter fradrag af anslåede omkostninger på TDKK. 841, ville proforma egenkapital pr. 30. september 2007 have udgjort TDKK. 101.196 eller 1.441,54 pr. aktie. Dette svarer til en umiddelbar forøgelse af den justerede egenkapital pr. aktie på 334,50 for udsteders aktionærer og en umiddelbar forøgelse af den justerede egenkapital pr. aktie på 358,46 for investorer, der tegner udbudte aktier i udbuddet. Udvandingen beregnes ved at fratække egenkapital pr. aktie efter udbuddet pr. aktie efter udbuddet fra udbudskurs pr. aktie.

Udvandingen i % af udbudskurs (358,46/1.800,00) udgør 19,91.

Der udbydes nye aktier for nominelt 35.100 med fortegningsret for nuværende aktionærer, og de nye aktier som ikke tegnes i fortegningsperioden, udbydes i fri tegning.

Nedenstående opstilling viser udvandingseffekten pr. aktie, som investorer vil opleve ved emissionen:

	TDKK.	pr. aktie	antal aktier
Udbudskurs pr. aktier		1.800,00	
Egenkapital pr. 30. september 2007	38.857	1.107,04	35.100
Forøgelse af egenkapital pr. aktie for investorer	63.180	-692,96	
Egenkapital pr. aktie efter udbuddet (fratrasket omkostninger)	101.196	1.441,54	70.200
Udvanding pr. udbudt aktie for investorer i udbuddet		358,46	
Udvanding i % af udbudskurs (358,46/1.800,00)		19,91	

Udvanding - minimumstegning

Bryggeriet egenkapital pr. 30. september 2007 udgjorde TDKK 38.857, svarende til en indre værdi pr. eksisterende aktie på DKK 1.107,04, efter fondsemission i februar 2008.

Indre værdi pr. aktie beregnet ved at dividere egenkapitalen med det samlede antal aktier (35.100).

Forudsat udstedelse af 17.066 stk. aktier (minimum) i udbuddet til DKK 1.800 pr. aktie svarende til et provenu på TDKK. 30.719 og efter fradrag af anslåede omkostninger på TDKK. 679, ville proforma egenkapital pr. 30. september 2007 have udgjort TDKK. 68.897 eller 1.320,73 pr. aktie. Dette svarer til en umiddelbar forøgelse af den justerede egenkapital pr. aktie på 213,69 for udsteders aktionærer og en umiddelbar forøgelse af den justerede egenkapital pr. aktie på 479,27 for investorer, der tegner udbudte aktier i udbuddet. Udvandingen beregnes ved at fratække egenkapital pr. aktie efter udbuddet fra udbudskurs pr. aktie.

Udvandingen i % af udbudskurs (479,27/1.800,00) udgør 26,63.

Der udbydes nye aktier for nominelt 17.066 med fortegningsret for nuværende aktionærer, og de nye aktier som ikke tegnes i fortegningsperioden, udbydes i fri tegning.

Nedenstående opstilling viser udvandingseffekten pr. aktie, som investorer vil opleve ved emissionen:

	TDKK.	pr. aktie	antal aktier
Udbudskurs pr. aktier		1.800,00	
Egenkapital pr. 30. september 2007	38.857	1.107,04	35.100
Forøgelse af egenkapital pr. aktie for investorer	30.719	-692,96	
Egenkapital pr. aktie efter udbuddet (fratrasket omkostninger)	68.897	1.320,73	52.166
Udvanding pr. udbudt aktie for investorer i udbuddet		479,27	
Udvanding i % af udbudskurs (479,27/1.800,00)		26,63	

Obligatoriske overtagelsestilbud

Der foreligger ingen obligatoriske overtagelsestilbud.

Offentlige overtagelsestilbud

Der foreligger ingen offentlige overtagelsestilbud.

5.2. Vilkår og betingelser for udbuddet

Tildeling af aktier

Fortegningsretsemission

Tegningsretter er omsætningspapirer, der kan handles via OTC-listen. Indehavere af Tegningsretter, der ønsker at tegne Fortegningsaktier, skal gøre dette gennem deres kontoførende institut i henhold til det pågældende instituts regler. Tidspunktet for, hvornår der skal ske meddelelse om udnyttelse, afhænger af indehaverens aftale med og regler og procedurer for det relevante kontoførende institut eller anden finansiel formidler, og tidspunktet kan være tidligere end sidste dag i Fortegningsperioden. Når en indehaver har udnyttet sine Tegningsretter, kan udnyttelsen ikke trækkes tilbage.

Efter betaling af Tegningskursen og udnyttelsen af Tegningsretten i løbet af Fortegningsperioden, vil Fortegningsaktierne ved udgangen af en bankdag blive udstedt eller tildelt gennem Værdipapircentralen.

Efter udløbet af Fortegningsperioden mister Tegningsretterne deres gyldighed og værdi, og indehaverne er ikke berettiget til kompensation.

Såfremt Tegningsretter ikke ønskes udnyttet, kan Tegningsretter overdrages og af erhververen anvendes ved tegning af Fortegningsaktier. Indehavere af Tegningsretter, der ønsker at sælge deres Tegningsretter, skal give deres kontoførende institut meddelelse herom.

Fri Tegning

Afgivelse af tegningsordre er bindende. Investorer må forvente at modtage fuld tildeling af det antal Nye Aktier, der afgives ordrer på. Der foreligger ikke konkrete kriterier for reduktion i tilfælde af overtegning. Fordeling af de Udbudte Aktier ved overtegning forventes offentliggjort den 30. maj 2008. Der er ikke på forhånd fastsat bestemmelser for særbehandling af visse investorer.

Betaling og registrering af aktierne vil ske 3 bankdage efter offentliggørelsen af resultatet af tegningen. Det forventes, at registrering af Aktierne på modtagernes konto i Værdipapircentralen A/S vil finde sted den 3. juni 2008 mod samtidig betaling.

Handels- og tegningsperioder

Fortegningsretsemissionen

1. handelsdag for Tegningsretter	29. april 2008 kl. 9.00
Tildelingstidspunkt for Tegningsretter	2. maj 2008 kl. 12.30 i Værdipapircentralens EDB-system
1. tegningsdag for Fortegningsaktier	5. maj 2008
Sidste handelsdag for Tegningsretter	8. maj 2008 kl. 16.00
Sidste tegningsdag for Fortegningsaktier	15. maj 2008 kl. 16.00

Fri Tegning

1. tegningsdag for Fri Tegning Aktier	19. maj 2008 kl. 9.00
Sidste tegningsdag for Fri Tegning Aktier	29. maj 2008 kl. 16.00

Lukning af Udbuddet, kan finde sted før udløbet af Tegningsperioden, dog tidligst den 22. maj 2008, kl. 16.00. Lukning af Udbuddet før udløb af Tegningsperioden vil blive meddelt via OTC-listen.

Tilbagekaldelse af udbuddet/ Annullering af Udbuddet

Selskabet forbeholder sig ret til at tilbagekalde eller annullere Udbuddet, såfremt der indtræffer begivenheder, der efter Selskabets skøn medfører, at gennemførelsen af emissionen ikke er hensigtsmæssig. En tilbagekaldelse eller annullering af udbuddet vil blive meddelt via OTC-listen.

Mindste aktietegning

Der er ingen mindste aktietegning.

Betaling og levering af aktier

Når tegningsperioden er afsluttet, vil investorerne modtage meddelelse om antallet af købte aktier og den samlede pris herfor. Idet det forudsættes, at aktierne betales rettidigt, vil aktierne blive registreret på investors konto i Værdipapircentralen A/S. Registrering af Fortegningsaktier på investors konto i Værdipapircentralen A/S ("Værdipapircentralen") sker den dag i Fortegningsperioden, hvor investors kontoførende institut vælger at tegne, mens betaling og registrering af Fri Tegning Aktier forventes at ske den 3. juni 2008.

Tegningssted

Dansk O.T.C Fondsmæglerselskab A/S
Holmboes Alle 1, 9.
8700 Horsens

Samt alle danske pengeinstitutter.

Offentliggørelse af det samlede tegningsresultat

Resultatet af den samlede tegning forventes offentliggjort via OTC-listen den 30. maj 2008. Fordelingen af aktier vil tillige blive offentliggjort på dette tidspunkt.

Større aktionærer, medlemmer af Selskabets direktion, tilsynsorgan eller bestyrelse, der deltager i tegningen

Bryggeriet Vestfyens Fond
Augustinus Industri A/S

Overtildeling ("green shoe")

Der sker ikke overtildeling ("green shoe").

Tegningskurs

De Nye Aktier tegnes til kurs 1.800 DKK ("Tegningskursen") og afregnes franko.

Ved fuldtegnning bliver handelsværdien for A/S Bryggeriet Vestfyen TDKK 126.360, hvor kursfastsættelsen tager udgangspunkt i Ledelsens vurdering.

Vurderingen af Bryggeriet tager ikke udgangspunkt i traditionelle værdiansættelsesmodeller så som Cash-flow modellen m.v. idet Bryggeriet gennem de seneste år har overlevet en periode i bryggeribranchen med stor konkurrence, hvilket har resulteret i at andre bryggerier har måttet lukke. Vurderingen tager således udgangspunkt i Bryggeriet fremtidige muligheder, de seneste års resultater er dermed ikke direkte inddraget.

De seneste par år har ændret markedet radikalt og flere af de store og toneangivende bryggerier har måttet kapitulere, hvilket har givet endnu mere plads til Bryggeriet Vestfyen og derfor er muligheden åben for at ekspandere mærkbart.

Vurderingen inddrager foruden Bryggeriets markedsræssige fremtidige position og muligheder desuden aktivmassen samt andre tidligere værdiansættelser af tilsvarende bryggerier i Danmark.

Stabiliseringsaftale

Der er ikke indgået aftale om stabilisering.

Garanter

Der er for minimumstegningen afgivet tegningsgaranti jf. nedenfor.

Bryggeriet Vestfyens Fond, Fåborgvej 4, 5610 Assens og Danzigmann Holding A/S, c/o advokat Robin Philip, Amagertorv 24, 1160 København K har i aftale af 10. april 2008 i fællesskab afgivet tegningsgaranti for 11.666 styk Nye Aktier, svarende til DKK 20.998.800.

Morsø Sparekasse A/S, Kirketorvet 1, 7900 Nykøbing M har i aftale af 27. februar 2008 stillet tegningsgaranti for 5.400 styk Nye Aktier, svarende til DKK 9.720.000. Denne tegningsgaranti er sekundær til den af Bryggeriet Vestfyens Fond og Danzigmann Holding A/S afgivne tegningsgaranti.

5.3. Fysiske og juridiske personers interesse i udstedelsen

Der foreligger ikke nogen aktuel eller potentiel interessekonflikt mellem de pligter, der påhviler medlemmer af bestyrelsen eller direktionen over for Selskabet, eller i forholdet mellem medlemmerne af Selskabets bestyrelse og direktion, eller i forholdet mellem Selskabet og nævnte personers privatinteresser og/ eller pligter overfor andre.

5.4. Årsag til udbydelsen og anvendelsen af provenuet

For at kunne indfri Selskabets målsætninger er det nødvendigt at have et kapitalberedskab da de sidste års priskrig har resulteret i en manglende indtjening.

Nu er markedet stabiliseret efter at flere af de store toneangivende virksomheder har måttet kapitulere og lukke, hvilket har resulteret i, at Bryggeriet Vestfyen står særdeles stærkt på markedet og virkelig har mulighed for at ekspandere. Denne mulige ekspansion kræver dog en god likviditet da emballage og kredittdage til kunderne binder en masse likviditet, og Bryggeriet har ikke foretaget nogen kapitaludvidelse i over 22 år.

Udover de førnævnte områder som er likviditetskrævende, er det også yderst vigtigt for Bryggeriet, at rationalisere og automatisere yderligere for at imødekomme den fortsat stærke konkurrence. Dette skal bl.a. ske ved at etablere mere lagerplads på adressen for på den måde at optimere produktionen yderligere ved store produktionsserier og at få fuldautomatisk ompakningsanlæg implementeret, som kun kan ske ved en kapitaltilførsel.

Der er planlagt opførelse af 6.000 m² lagerhal på Bryggeriet i forlængelse af tappekolonne 3, herudover foreligger der planer om investeringer, som direkte påvirker effektiviteten, så som pakkeudstyr, ZIP anlæg m.m. i alt ca. TDKK 5.000.

Den planlagte lagerhal forventes at andrage TDKK 15.000.

Ovenstående investeringer kræver kapital og det vurderes at de vil påvirke effektiviteten markant samt minimere intern transport mellem Bryggeriet i Assens og ekstern vognmand i Ejby.

Bruttoprovenuet til Bryggeriet Vestfyen i forbindelse med Udbuddet forventes at udgøre minimum DKK 30.718.800 og maksimum DKK 63.180.000.

Med tegning af 17.066 styk Nye Aktier til kurs 1.800 (minimumstegningen) opnår Selskabet et bruttoprovenu på DKK. 30.718.800.

Udgifter til emissionen (inkl. moms)

Ved minimumstegning			Ved maksimumtegning		
Aktieudstedende institut	31.250	DKK	Aktieudstedende institut	31.250	DKK
Revisor og advokat	93.750	DKK	Revisor og advokat	93.750	DKK
Finansiell formidler	187.500	DKK	Finansiell formidler	187.500	DKK
Tegningsprovision	153.594	DKK	Tegningsprovision	315.900	DKK
Tegningsgaranti	150.000	DKK	Tegningsgaranti	150.000	DKK
Trykning og annoncering	31.250	DKK	Trykning og annoncering	31.250	DKK
Øvrige omkostninger	31.250	DKK	Øvrige omkostninger	31.250	DKK
I alt	678.594	DKK	I alt	840.900	DKK

Der videregives en tegningsprovision på 0,25% til Dansk O.T.C Fondsmæglerselskab af den fulde tegning samt 0,25% i tegningsprovision af de Nye Aktier til pengeinstitutter og fondshandlere i det omfang, disse på egne eller kunders vegne afgiver ordrer om tegning af Nye Aktier.

Selskabet har estimeret omkostninger i forbindelse med gennemførelse af nærværende udbud til DKK 678.594, hvorfor nettoprovenuet ved minimumstegningen bliver DKK 30.040.206, som overføres til Selskabet. Nettoprovenuet ved fuld tegning bliver DKK 62.339.100, som overføres til Selskabet.

5.5. Beskatning

Beskatning i Danmark

I det følgende gives et sammendrag af væsentlige danske skattemæssige forhold vedrørende erhvervelse, besiddelse og afhændelse af aktier for investorer i Bryggeriet. Redegørelsen omhandler kun beskatning i Danmark og omfatter således ikke udenlandske skatteregler.

Sammendraget er kun til generel oplysning og tilsigter på ingen måde at udgøre skattemæssig eller juridisk rådgivning.

Sammendraget foregiver ikke at være en udtømmende beskrivelse af alle skattemæssige forhold, der kan have relevans ved erhvervelse, besiddelse eller afhændelse af aktier.

Investorer bør rådføre sig med deres egne skatterådgivere med henblik på at få klarlagt de skattemæssige konsekvenser, det vil have for dem at erhverve, besidde eller afhænde aktier i lyset af deres særlige forhold, herunder virkningen af eventuel statslig, lokal eller anden national skattelovgivning.

Sammendraget indeholder ikke en beskrivelse af de skattemæssige konsekvenser for professionelle investorer, pensionsselskaber eller andre investorer, der er underlagt særlig beskatning. Sammendraget er baseret på gældende lovgivning, regler, domme og afgørelse i Danmark pr. prospektdatoen, som alle kan ændres, i nogle tilfælde med tilbagevirkende kraft.

Beskatning af investorer, der er skattemæssigt hjemmehørende i Danmark

Beskatning af udbytte for privatpersoner ved investering af frie midler

Bryggeriet indeholder normalt 28% udbytteskat af udbytte til investorer, der skattemæssigt er hjemmehørende i Danmark.

Udbytte til privatpersoner beskattes som aktieindkomst. I 2008 (beløbet reguleres årligt) beskattes aktieindkomst med 28% for de første DKK 46.700 og med 43% for aktieindkomst over DKK 46.700 (for ægtepar i alt DKK 93.400 (2008)). Forudsat derfor at modtaget udbytte sammen med anden aktieindkomst ikke overstiger DKK 46.700 (for ægtepar i alt DKK 93.400 (2008)) skal privatpersoner ikke betale skat af udbyttet ud over de indeholdte 28%. Beskatningen af aktieindkomst på mere end DKK 102.600 (2008 – dobbelt for ægtefæller) forøges til 45% fra og med indkomståret 2008. Det betyder, at alene aktieindkomst mellem DKK 46.700 (2008) og DKK 102.600 (2008) fortsat vil blive beskattet med 43% med virkning fra indkomståret 2008. Hvis investoren har positiv overgangssaldo beskattes aktieindkomst over DKK 102.600 kun med 43%.

Beskatning af midler investeret i pensionsopsparing

Privatpersoner, der investerer midler i pensionsopsparing, skal betale pensionsafkastskat med en fast sats på 15% af det samlede nettoafkast af deres pensionsinvesteringer, herunder udbytte. Pensionsafkastskat indeholdes og afregnes generelt af Pensionsfonden og påvirker ikke den enkeltes selvangivelse.

Beskatning af udbytte for selskaber

Et selskab, der ejer mindre end 15% af aktiekapitalen i et selskab, er kun skattepligtigt af 66% af modtaget udbytte. Da den danske selskabsskatteprocent er 25%, svarer dette til en effektiv skattesats på 16,5%. På grundlag af yderligere dokumentation kan indeholdt udbytte nedsættes fra 28% til 16,5% for selskaber, der ejer mindre end 15% af aktierne i et selskab.

Et selskab, der ejer 15% eller mere af aktierne i et selskab, er ikke skattepligtigt af modtaget udbytte, forudsat at aktierne ejes i en periode på et år, inden for hvilken periode udbyttet udloddes.

Den krævede minimumsejerandel nedsættes til 10% i 2009.

Aktieavancebeskatning for privatpersoner ved investering af frie midler

Avance fra salg af aktier beskattes som aktieindkomst med 28% for de første DKK 46.700 (2008) og med 43% for indkomst over DKK 46.700 (for ægtepar DKK 93.400 (2008)). De nævnte beløb på DKK 46.700 og DKK 93.400 omfatter al aktieindkomst for den pågældende person, henholdsvis det pågældende ægtepar, herunder udbytte. Beskatning af aktieindkomst på mere end DKK 102.600 (2008 – dobbelt for ægtepar) forøges til 45% fra og med indkomståret 2008. Det betyder, at alene aktieindkomst mellem DKK 46.700 (2008) og DKK 102.600 (2008) fortsat vil blive beskattet med 43% med virkning fra indkomståret 2008, med mindre personens overgangssaldo er positiv.

Ved salg af aktierne opgøres anskaffelsessummen for aktierne som den gennemsnitlige anskaffelsessum for alle aktierne i selskabet.

Tildeling af tegningsretter til selskabets nuværende aktionærer, der er skattemæssigt hjemmehørende i Danmark, og som sker forholdsmæssigt, udløser ingen beskatning af modtageren. Sælges en tegningsret er salgssummen skattepligtig som aktieindkomst. Tegningsretten anses for anskaffet til DKK 0, hvorfor hele salgssummen er skattepligtig.

Selskaber der er skattemæssigt hjemmehørende i Danmark

Aktier ejet i mindre end tre år

Et selskabs gevinst på aktier, som selskabet har ejet i mindre end 3 år, beskattes med 25%. Tab, som overstiger det skattefrie udbytte, der modtages på de pågældende aktier i løbet af ejerperioden, kan modregnes i avancen ved salg af andre aktier, der har været ejet i mindre end tre år, og kan fremføres til modregning uden tidsbegrænsning.

Aktier ejet i mere end tre år

Et selskabs avance ved salg af aktier ejet i tre år eller mere er undtaget fra skat, forudsat at selskabet ikke er næringsdrivende med aktiehandel. Tab på sådanne aktier er ikke fradragsberettigede og kan ikke modregnes i aktieavance.

Hvis de solgte aktier er købt ved flere lejligheder, anses de aktier, der er erhvervet først for at være solgt først (FIFO-princippet).

Ved salg af aktierne opgøres anskaffelsessummen for aktierne som investorens gennemsnitlige anskaffelsessum for alle aktierne i selskabet.

Tildeling af tegningsretter til selskabets nuværende selskabs aktionærer, der er skattemæssigt hjemmehørende i Danmark, og som sker forholdsmæssigt, udløser ingen beskatning af modtageren.

Den skattemæssige behandling af et salg af tegningsretterne afhænger af, om den underliggende aktie har været ejet over eller under tre år. Salgssummen beskattes med 25%, hvis den underliggende aktie har været ejet i mindre end tre år. Hvis den underliggende aktie har været ejet i mindst tre år, er salgssummen skattefri. Ejertiden føres dog kun tilbage til moderaktien, hvis tegningsretten giver ret til tegning til en kurs, der på tildelingstidspunktet er lavere end markedsværdien af aktien.

Aktieoverdragelsesafgift

Der er ingen aktieoverdragelsesafgift i Danmark.

NYHED

Brygget til Søhelte
og Landkrabber...



www.bryggerietvestryen.dk

6. Resultatforventninger

Selskabet har udarbejdet budget for 2007/2008 og prognose for 2008/09. Budget og prognose følger regnskabsåret, ligesom der anvendes de samme regnskabsprincipper, som Selskabet skal aflægge årsrapporten efter.

6.1. Ledelsens påtegning om resultatforventning for 2007/08 og 2008/09

Selskabet har præsenteret sit budget for 2007/08 nedenfor i afsnittet "Budget 2007/08" samt prognose for 2008/09 i afsnittet "Prognose 2008/09". Forventningerne til regnskabsåret 2007/08 og 2008/09 er udarbejdet i overensstemmelse med Selskabets anvendte regnskabspraksis for regnskabsåret 2006/07, der er i overensstemmelse med kravene til indregning og måling i årsregnskabsloven. Disse forventninger er udarbejdet til brug for dette Prospekt.

Efter Ledelsens opfattelse er de væsentligste forudsætninger, der er lagt til grund for de fremadrettede finansielle oplysninger beskrevet, og disse forudsætninger er anvendt ved udarbejdelsen af oplysningerne.

Forventningerne bygger på en række forudsætninger, hvoraf Selskabet har indflydelse på nogle og ikke andre. Den metode, der er anvendt til udarbejdelsen af forventningerne og de underliggende forudsætninger for oplysningerne heri er afgivet i afsnittene "Forudsætninger for udarbejdelse af budget 2007/08" og "Forudsætninger for udarbejdelse af prognose for 2008/09".

Disse forventninger repræsenterer Ledelsens bedst skøn over A/S Bryggeriet Vestfyens budget for 2007/08 og prognose for 2008/09. De fremadrettede finansielle oplysninger indeholder fremadrettede udsagn vedrørende Selskabets økonomiske stilling, der er behæftet med betydelig usikkerhed. De faktiske resultater vil sandsynligvis afvige fra forventningerne, idet forudsatte begivenheder ofte ikke indtræffer som forventet, og forskelle kan være væsentlige. Ud over de i afsnittene "Forudsætninger for udarbejdelse af budget 2007/08" og "Forudsætninger for udarbejdelse af prognose for 2008/09", omfatter potentielle risici og usikkerheder uden begrænsninger dem, der er anført i afsnittet "Risikofaktorer" tidligere i Prospektet.

Assens, den 14. april 2008

Direktion:

Poul Mark
administrerende direktør

Bestyrelse:

Vagn D. Hansen, Formand

Peter Augustinus

Ole Møller, næstformand

Kurt Rosenbæk

Lars C. Nielsen

Brian S. Jakobsen

Hans Ole Hansen

Karsten E. Larsen

6.2. Den uafhængige revisors erklæring om undersøgelser vedrørende ledelsens regnskabsmæssige forventninger for 2007/08 for A/S Bryggeriet Vestfyen

Til aktionærer og potentielle investorer i A/S Bryggeriet Vestfyen

Vi har undersøgt det af ledelsen udarbejdede budget for A/S Bryggeriet Vestfyen for perioden 1. oktober 2007 - 30. september 2008, hvorfra forventninger for 2007/08 og forudsætningerne for disse forventninger på siderne 60-63 er uddraget.

Vores erklæring på budgettet for 2007/08 dateret 14. april 2008 er gengivet her:

"Uafhængig revisors erklæring på budget

Til bestyrelsen i A/S Bryggeriet Vestfyen

Vi har efter aftale undersøgt budgettet for A/S Bryggeriet Vestfyen for perioden 1. oktober 2007 - 30. september 2008, omfattende drifts-, status- og likviditetsbudget samt budgetforudsætninger og andre forklarende noter. Budgettet for 2007/08 er udarbejdet ved anvendelse af den for A/S Bryggeriet Vestfyen for regnskabsåret 2006/07 anvendte regnskabspraksis.

Selskabets ledelse har ansvaret for budgettet og for de forudsætninger, der fremgår af side 60-63, og som budgettet er baseret på. Vores ansvar er på grundlag af vores undersøgelser at afgive en konklusion om budgettet.

De udførte undersøgelser

Vi har udført vores undersøgelser i overensstemmelse med den danske revisionsstandard om "Undersøgelse af fremadrettede finansielle oplysninger" (RS 3400). Denne standard kræver, at vi tilrettelægger og udfører undersøgelserne med henblik på at opnå begrænset sikkerhed for, at de anvendte budgetforudsætninger er velbegrundede og ikke indeholder væsentlig fejlinformation og en høj grad af sikkerhed for, at budgettet er udarbejdet på grundlag af disse forudsætninger.

Vores undersøgelser har omfattet en gennemgang af budgettet med henblik på at vurdere, om de af ledelsen opstillede budgetforudsætninger er dokumenterede, velbegrundede og fuldstændige. Vi har endvidere efterprøvet, om budgettet er udarbejdet i overensstemmelse med de opstillede budgetforudsætninger, ligesom vi har efterprøvet den indre talmæssige sammenhæng i budgettet.

Det er vores opfattelse, at de udførte undersøgelser giver et tilstrækkeligt grundlag for vores konklusion.

Konklusion

Ved vores undersøgelse er vi ikke blevet bekendt med forhold, der afkræfter, at budgetforudsætningerne giver et rimeligt grundlag for budgettet. Det er endvidere vores opfattelse, at budgettet er udarbejdet på grundlag af de opstillede forudsætninger og præsenteret i overensstemmelse med den for A/S Bryggeriet Vestfyen for regnskabsåret 2006/07 anvendte regnskabspraksis.

De faktiske resultater vil sandsynligvis afvige fra de budgetterede, idet forudsatte begivenheder ofte ikke indtræder som forventet, og afvigelserne kan være væsentlige."

Vi har påset, at forventningerne for 2007/08 og forudsætningerne for disse forventninger på siderne 60-63 er korrekt uddraget og gengivet fra det af os undersøgte budget for A/S Bryggeriet Vestfyen for perioden 1. oktober - 30. september 2008.

Selskabets ledelse har ansvaret for præsentationen af forventninger for 2007/08 og forudsætningerne for disse forventninger. Vores ansvar er på grundlag af vores arbejde at udtrykke en konklusion om uddraget og gengivelsen af forventningerne for 2007/08 og forudsætningerne for disse forventninger fra det af os undersøgte budget.

Det udførte arbejde

Vi har planlagt og udført vores arbejde i overensstemmelse med den danske revisionsstandard for "Andre erklæringsopgaver med sikkerhed end revision eller review af historiske finansielle oplysninger" (RS 3000) med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at forventningerne for 2007/08 og forudsætningerne for disse forventninger er korrekt uddraget og gengivet fra det af os undersøgte budget.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at forventningerne for 2007/08 og forudsætningerne for disse forventninger i al væsentlighed er korrekt uddraget og gengivet fra det af os undersøgte budget for perioden 1. oktober - 30. september 2008.

Odense, den 14. april 2008

Deloitte

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Fl. Heden Knudsen
statsautoriseret revisor

6.3. Overordnet målsætning og forventninger

Målet er, på 1 til 2 år, at give et afkast lig branchen, dog minimum en egenkapital forrentning på 7%. Ved fuld kapacitet på alle linier vil egenkapital forrentningen blive ca. 15%.

På det danske mineralvandsmarked, hvor der i dag er et duopol på private label, forventes en fortsat vækst. Væksten forventes både på volumen og salgspriserne, sidstnævnte har stadig et stort efterslæb efter godt 7 års konkurrence.

På private label øl forventes/budgetteres der af forsigtighedsmæssige grunde med uændret salg. Konkurrencen på private label øl er vigende, der er i dag mere plads til Bryggeriet Vestfyen.

Priskonkurrencen er ligeledes vigende og branchen oplever for første gang i mange år signifikante prisstigninger.

Tappekolonne 2, der producerer standard ølflasker har en kapacitetsudnyttelse på 60% af den maksimale kapacitet som afhænger af bryghuset. Der er med andre ord plads til endnu en af de helt store kunder på det danske dagligvaremarked.

På specialøls siden forventes/budgetteres der af forsigtighedsmæssige grunde med uændret salg, konkurrencen er intenst og markedet i Danmark vurderes at være nær mætningspunktet.

Discountsektoren er i konstant fremgang og med konjunkturerne i mente forventes dette at fortsætte.

6.4. Budget 2007/08

Forudsætninger for udarbejdelse af budget 2007/08

Der er anvendt samme budgetmodel som tidligere, hvor alle konti og produktlinier er på laveste specificationsniveau.

Grundlaget for salgsbudgettet er realiserede tal for 2006/07, der er opdateret i henhold nuværende kundeportefølje, mineralvandsordren til COOP indgår således i alle 12 måneder.

I de første 8 måneder er salgsindexet 100 og i de sidste 4 måneder er salgsindexet 110, idet sommersæsonen 2006/07 var historisk dårlig (vejret betød at salget udgjorde 80% af 2005/06). Salgspriser er opdateret i overensstemmelse med indgående aftaler.

Vareforbruget er i henhold til seneste produktkalkulationer.

Resterende omkostninger er ud fra gældende afgifter og satser samt inflationskorrigerede tal fra 2006/07.

Grundlæggende er det kun reel og konkret viden, der er indarbejdet i budgettet.

Effekten af nærværende kapitalforhøjelse er ikke indregnet i budget 2007/08.

Forudsætningerne, der beror på forventningerne til den fremtidige udvikling for Selskabet, er i sagens natur usikre. Såfremt de fremtidige forhold udvikler sig anderledes end forventet, vil de faktiske resultater kunne afvige væsentligt fra de oplysninger, der fremgår af budgettet eller prospektet i øvrigt.

Omsætning i budget 2007/08

Ud fra ovenstående forudsætninger er bruttoomsætningen budgetteret til TDKK 249.896. Nettoomsætningen, der er lig bruttoomsætningen fratrukket øl- og mineralvandsafgifter er budgetteret til TDKK 171.219.

Salget bygger som tidligere nævnt alene på kendt information, hvor der forventes er mere normal sommersæson. Sommersæsonen er i Selskabets vigtigste sæson og er meget afhængig af vejret modsat jul- og påskesæsonen, som er mere stabile.

Omkostninger i budget 2007/08

Vareforbruget ændrer sig i overensstemmelse med salgsbudgettet og de faste omkostninger følger i vid udstrækning realiserede tal for 2006/07 korrigeret for inflation.

Der er i forhold til realiserede tal for 2006/07 en yderligere omkostning i forbindelse med indkøb af ny emballage i alt TDKK (3.871).

Finansielle omkostninger andrager TDKK (4.197) mod (3.828) i 2006/07.

Sammenfatning af budget 2007/08

Budgetteret resultat i 2007/08 er TDKK 1.778 mod realiseret TDKK (2.844) i 2006/07, men skal ses i lyset af følgende forhold:

- Der er gennemført prisstigninger.
- Mineralvandsordren til COOP indgår i 12 måneder mod godt 4 måneder i 2006/07.
- Opstart af mineralvandsordren til COOP var vanskelig og kostbar.
- Der forventes en klart bedre sommersæson.

6.5. Resultatforventning 2007/08

Selskabet aflægger månedsregnskaber og kvartalsregnskaber, hvor der ikke er foretaget revision eller review.

Ved udarbejdelse af månedsregnskaber, bygger vareforbruget på lager- og produktionssystemet, og ved kvartalsregnskaber gennemføres der en komplet lageroptælling/opgørelse.

Traditionelt set fremkommer indtjeningen i regnskabsperiodens sidste 3 kvartaler, således er budgettet for første kvartal, der dækker perioden 1/10-07 – 31/12-07, i lighed med tidligere år et underskud.

For perioden 1/10-07 – 31/12-07 blev resultat efter skat et underskud på TDKK 2.847 mod et budgetteret underskud på TDKK 1.351, hvilket skal ses i lyset af nedenstående bemærkninger.

Bruttoomsætningen blev TDKK 55.274 mod et budget på TDKK 57.984, afvigelsen skyldes primært en lav omsætning i december. Ved udgangen af februar måned 2008 er afvigelsen vendt så den akkumulerede bruttoomsætningen nu er ca. TDKK 1.800 foran budget.

Den væsentligste årsag til periodens budgetafvigelse skyldes produktionslønningerne, som har været påvirket af et meget højt sygefravær samt en ineffektiv produktion. Hele setupet for produktionsplanlægningen er efterfølgende ændret og der er i forlængelse heraf afskediget i alt 9 medarbejdere.

De resterende omkostninger afviger samlet set ikke markant i forhold til budget.

Med det nye produktions setup, den nye bemanning og en positiv udvikling i bruttoomsætningen i perioden 1/1-08 29/2-08 samt yderligere tiltag på salgs- og produktionssiden forventes årets resultat at blive i overensstemmelse med budget TDKK 1.778.

6.6. Prognose 2008/09

Forudsætninger for udarbejdelse af prognose 2008/09

Der er anvendt samme budgetmodel som tidligere, hvor alle konti og produktlinier er på laveste specificationsniveau.

Budget 2007/08 er indarbejdet i prognoses primotal for så vidt angår balancen.

Grundlaget for salgsbudgettet er budgettet for 2007/08, jf. bemærkningerne hertil. Der er ikke ændret på kundeporteføljen i forhold til budget 2007/08 dvs. det er kun nuværende kunder, som indgår i prognosen og potentielle ølordrer m.m. er således ikke indregnet.

Salgspriserne tager udgangspunkt i budget 2007/08 , der er lig nuværende gældende priser. I prognosemæssig sammenhæng forventes salgspriserne at stige i januar 2009, stigningen er delvist lig hvad branchen netop har oplevet og er et resultat af et prismæssige efterslæb de sidste 7 år, jf. tidligere bemærkninger herom.

Vareforbruget er i henhold til seneste produktkalkulationer, effektiviseringer, ændret pre form til 1½ og 2 liters mineralvand forventes at opveje råvareprisstigninger.

Øl- og mineralvandsafgift samt Dansk Retursystem er i henhold til gældende afgifter og satser.

Direkte produktionslønninger, variable produktionsomkostninger, faste produktionsomkostninger, salgsomkostninger og administrationsomkostninger tager udgangspunkt i budget 2007/08 tillagt 5%. Resterende omkostninger er lig budget 2007/08.

Effekten af nærværende kapitalforhøjelse er indregnet i prognosen, der forudsættes fuldtegning.

Der er indregnet investering til ny lagerhal TDKK 15.000. De afledte effektiviseringsgevinster vedrørende produktionsløn og distribution er indirekte indregnet da det forudsættes at opveje løn- og prisstigninger.

Forudsætningerne, der beror på forventningerne til den fremtidige udvikling for Selskabet, er i sagens natur usikre. Såfremt de fremtidige forhold udvikler sig anderledes end forventet, vil de faktiske resultater kunne afvige væsentligt fra de oplysninger, der fremgår af prognosen eller prospektet i øvrigt.

Omsætning i prognose 2008/09

Ud fra ovenstående forudsætninger forventes der en bruttoomsætning i 2008/09 på TDKK 260.071. Nettoomsætningen, der er lig bruttoomsætningen fratrukket øl- og mineralvandsafgifter forventes at andrage TDKK 181.394.

Omkostninger i prognose 2008/09

Vareforbruget ændrer sig i overensstemmelse med salgsprognosen.

Direkte produktionslønninger, variable produktionsomkostninger, faste produktionsomkostninger, salgsomkostninger og administrationsomkostninger tager udgangspunkt i budget 2007/08 tillagt 5%. Resterende omkostninger er lig budget 2007/08.

Finansielle omkostninger andrager TDKK (2.284) mod (4.197) i budget 2007/08.

Sammenfatning af prognose 2008/09

Prognosen for 2008/09 viser et resultat efter skat på TDKK 8.082 mod budget 2007/08 på TDKK 1.778.

Ændringen i resultatet kan overordnet set tilskrives forventede prisstigninger og lavere finansieringsomkostninger.

Prognosen er principielt en forsigtig fremskrivning af budgettet for 2007/08, antal solgte flasker er således uændret, men det forventes at prisefterslæbet gennem de seneste 7 år indsnævres yderligere.

6.7. Koncernens hoved- og nøgletal for 5 år.

Nedenstående er en sammenfatning af seneste tre års realiserede tal samt budget 07/08 og prognose 2008/09.

(TDKK.)	Prognose 2008/09	Budget 2007/08	2006/07	2005/06	2004/05
Bruttoomsætning	260.071	249.896	201.129	202.415	198.483
Nettoomsætning	181.394	171.219	136.563	134.473	125.580
Bruttoresultat	40.207	33.124	24.132	31.733	33.782
Driftsresultat/EBITA	12.931	6.568	(2.072)	1.866	4.641
Resultat af finansielle poster	(2.055)	(4.097)	(3.768)	(3.275)	(3.284)
Årets resultat	8.082	1.778	(2.844)	(1.040)	1.955
Egenkapital	111.601	40.639	38.857	41.843	42.298
Balancesum	195.192	163.128	163.431	147.778	140.177
Investeringer i materielle anlægsaktiver	95.575	80.849	85.322	86.591	78.198
Bruttomargin (%)	22,2	19,3	17,7	23,6	26,9
Solvensgrad (%)	57,2	24,9	23,8	28,3	30,2
Finansiel gearing	0,2	1,7	1,9	1,5	1,4
Egenkapitalens forrentning (%)	7,2	4,5	(7,1)	(2,5)	4,7
Antal aktier	-	-	11.700	11.700	11.700
Indtjening pr. aktie	-	-	(243,1)	(88,9)	167,1

7. Regnskabsoplysninger

7.1. Erklæring om arbejdskapitalen

Det er Bryggeriet Vestfyens vurdering, at den arbejdskapital, der fremskaffes i forbindelse med nærværende kapitalforhøjelse, vil være tilstrækkelig til at Bryggeriet Vestfyen har det nødvendige kapitalberedskab til videre ekspansion i fremtiden.

Arbejdskapitalen, der fremskaffes i forbindelse med nærværende kapitalforhøjelse skal være med til at videreudvikle Bryggeriets kundeportefølje, øge produktionseffektiviteten og optimere logistikken.

7.2. Kapitalisering og gældssituation

Selskabet er finansieret med egenkapital, rentebærende gæld og ikke-rentebærende gæld.

Selskabets gældssituation kan opgøres således pr. 29. februar 2008 (TDKK):

	TDKK
Gæld til realkreditinstitutter	12.959
Kreditinstitutter i øvrigt	23.309
Leasingforpligtelser	3.759
Bankgæld	43.439
Rentebærende gæld i alt	83.466
Varekreditorer	17.144
Moms og øl -og mineralvandsafgifter	7.882
Anden gæld	15.620
Ikke rentebærende gæld	40.646
Gæld i alt	124.112

Til sikkerhed for gæld til realkreditinstitutter, TDKK 12.959 er der givet pant i grunde og bygninger, hvis regnskabsmæssige værdi pr. 29. februar 2008 udgør TDKK 39.732.

Til sikkerhed for gæld til kreditinstitutter i øvrigt, TDKK 23.309 er der givet pant i grunde og bygninger, hvis regnskabsmæssige værdi pr. 29. februar 2008 udgør TDKK 39.732.

Til sikkerhed for leasinggæld, TDKK 3.759, har leasingsselskabet sikkerhed i de leasede driftsmidler, hvis regnskabsmæssige værdi

Til sikkerhed for bankgæld, TDKK 43.439 er der givet pant i grunde og bygninger nominelt TDKK 10.000, Virksomhedspant nominelt TDKK 15.000, pant i produktionsanlæg nominelt TDKK 3.000 og pant i aktier i A/S Dansk Coladrik med bogført værdi pr. 30. september 2007 TDKK 3.434.

Udskudte skatteforpligtelser hensættes i henhold til skatteopgørelsen, hvor A/S Dansk Coladrik indgår i sambeskatningsindkomsten. Pr. 30. september 2007 har Bryggeriet Vestfyen et uudnyttet skattemæssigt underskud på TDKK 32.508.

Såfremt nærværende kapitalforhøjelse gennemføres i sin helhed er det ledelsens vurdering, at der ikke er behov for yderligere låneoptagelse eller anden væsentlig anden af den aktuelle gældsstruktur.

Aktiekapitalen er før nærværende kapitalforhøjelse udvidet til TDKK 3.510 ved udstedelse af fondsaktier i forholdet 1 til 2.

7.3. Kapitalressourcer

Selskabets kapitalressourcer

Balance (TDKK)	2006/07	2005/06	2004/05
Aktiver i alt	163.431	147.778	140.177
Egenkapital	38.857	41.842	42.298
Minoritetsinteresser	159	150	144
Udskudte skatteforpligtelser	11.522	14.519	14.885
Hensatte forpligtelser i alt	11.522	14.519	14.885
Realkreditinstitutter og andre kreditinstitutter	32.354	37.415	42.815
Leasingforpligtelser	3.322	0	0
Langfristede forpligtelser	35.676	37.415	42.815
Langfristede forpligtelser der forfalder inden for 1 år	6.032	5.428	5.392
Bankgæld	35.614	23.802	11.114
Varekreditorer	20.938	12.098	9.774
Anden Gæld	14.633	12.524	13.755
Kortfristede forpligtelser	77.217	53.852	40.035
Passiver i alt	163.431	147.778	140.177

Beskrivelse af kapitalressourcer:

Selskabets aktiver består for hoveddelen i materielle anlægsaktiver, varebeholdninger og tilgodehavender fra salg.

Hovedparten af selskabets materielle anlægsaktiver er finansieret ved Realkreditinstitutter og andre kreditinstitutter samt ved en leasingaftale med Selskabets pengeinstitut. Herudover er der finansieret ved bankgæld.

I nedenstående er selskabets finansieringskilder angivet:

Balance (TDKK)	2006/07	2005/06	2004/05
Realkredit Danmark	13.159	13.919	14.644
FIH	24.409	28.924	33.563
SPARBANK (2004/05 Sparekassen Faaborg)	39.754	23.802	11.114
Finansieringskilder i alt	77.322	66.645	59.321

Anden gæld omfatter skyldig moms, øl- og mineralvandsafgifter, skyldig feriepenge og andre skyldig omkostninger.

Forventede langsigtede kapitalressourcer

Selskabets kapitalressourcer vil til stadighed blive søgt udvidet ved tilførsel af ny kapital gennem aktieemissioner og låneoptagelse, i det omfang nye investeringer overstiger selskabets egne kapitalressourcer.

I henhold til Aktieselskabslovens § 54, stk. 3, 1. punktum tager Bestyrelsen løbende stilling til, om Selskabets kapitalberedskab til enhver tid er forsvarligt i forhold til Selskabets drift. Såfremt nærværende kapitalforhøjelse gennemføres i sin helhed, er det Ledelsens vurdering, at de for de kommende år planlagte investeringer kan gennemføres uden yderligere låneoptagelse eller anden væsentlig ændring af den aktuelle gældsstruktur.

Selskabets pengestrømme

Selskabets samlede pengestrømme de seneste 3 regnskabsår er gengivet under afsnit 6.4.6.

Selskabets samlede pengestrømme udgjorde TDDK (11.930), TDKK (12.855) og TDKK (9.583) i henholdsvis 2006/07, 2005/06 og 2004/05.

Pengestrømmenes enkeltdele gennemgås i nedenstående afsnit.

Pengestrømme fra drift

I 2006/07 udgjorde Selskabets pengestrømme vedrørende driften TDKK (5.820). Driftsresultatet påvirkede med (2.072), hvilket primært kan henføres til råvareprisstigninger og dårlig sommersæson. Ændring i driftskapitalen påvirkede med (6.285), hvilket skyldes etablering af ny stor mineralvandskunde, COOP, med øget lagerbeholdning og tilgodehavender til følge.

I 2005/06 udgjorde Selskabets pengestrømme vedrørende driften TDKK 6.808. Driftsresultatet påvirkede med 1.866 og var bl.a. påvirket af konkurrencen på øl siden, implementering af udstyr til produktion af engangsflasker på tappekolonne 3.

I 2004/05 udgjorde Selskabets pengestrømme vedrørende driften TDKK 99. 2004/05 var påvirket af tilgang af nye kunder, hvorved driftskapitalen ændrede sig med (7.827) grundet øget pengebinding i varebeholdninger og tilgodehavender.

Pengestrømme fra investeringer

Selskabets minimale investeringsbehov andrager ca. TDKK 3.000. Afskrivninger i 2006/07 var TDKK 6.179.

I 2006/07 udgjorde Selskabets pengestrømme vedrørende investeringer TDKK (4.836). Køb af materielle anlægsaktiver andrager TDKK (6.256), hvor lang største delen kan henføres til etablering af ny stor mineralvandskunde, COOP. Salg af materielle anlægsaktiver andrager TDKK 1.409, der primært vedrører salg af trucks, som er udskiftet og leaset på mere attraktive vilkår (regnskabsmæssig behandlet som operationel leasing).

I 2005/06 udgjorde Selskabets pengestrømme vedrørende investeringer TDKK (14.169). Investering i forbindelse med produktion af engangsmineralvandsflasker på tappekolonne 3 udgjorde TDKK (12.522). Tappekolonne 3 sikrer herved, at Selskabet er helt i front på mineralvandssiden, investeringen var en markeds-mæssig nødvendighed og har bl.a. resulteret i erhvervelse af ny stor mineralvandskunde, COOP.

I 2004/05 udgjorde Selskabets pengestrømme vedrørende investeringer TDKK (4.192).

Pengestrømme fra finansiering

I 2006/07 udgjorde Selskabets pengestrømme vedrørende finansiering TDKK (1.274). Finansiering af årets investeringer, der primært kan henføres til etablering af ny stor mineralvandskunde, COOP er delvist blevet finansieret ved leasingaftale med Sparbank A/S, TDKK 4.139 (regnskabsmæssig behandlet som finansiel leasing).

I 2005/06 udgjorde Selskabets pengestrømme vedrørende finansiering TDKK (5.494) og omfatter alene afdrag på langfristede gældsforpligtelser TDKK (5.364) samt betalt udbytte TDKK (130).

I 2004/05 udgjorde Selskabets pengestrømme vedrørende finansiering TDKK (5.490). og omfatter alene afdrag på langfristede gældsforpligtelser TDKK (5.360) samt betalt udbytte TDKK (130).

Selskabets lånebehov/finansieringsstruktur

Selskabets finansieringsstruktur er meget påvirket af en ca. 7 år periode med priskonkurrence, hvor det ikke har været muligt at konsolidere. Konkurrencen har medført at 4 af nogle af de største bryggerier i Danmark har været nødsaget til at lukke. Råvarestigninger og lukningerne har bl.a. medført at hele marke-

det i dag går ind i en helt ny fase med færre deltagere/leverandører og prisstigningerne, men der er stadig et stort prismæssigt efterslæb.

Øget grænsehandel (Danmark - Tyskland), hvor Selskabet ikke er repræsenteret og ændring af spiritusafgifter har ligeledes haft stor betydning for Selskabets nuværende finansieringsstruktur.

Ydermere er Selskabets finansieringsstruktur påvirket af manglende egenkapital pleje. Der har således ikke været foretaget kapitaludvidelser i over 22 år, hvilket i dag betyder at Selskabet i vid udstrækning er finansieret ved fremmed kapital med store finansieringsomkostninger til følge, TDKK (3.828) i 2006/07.

Selskabet har i et stort kapitalbehov. Emballage og varebeholdninger udgjorde TDKK 36.756 i 2006/07 og er fortsat stigende, tilgodehavender fra salg udgjorde TDKK 32.913 i 2006/07 og er ligeledes fortsat stigende, endelig er der et stort investeringsbehov i nye produktionsanlæg. Etablering af ny stor mineralvandskunde, COOP, har i henhold til ledelsens forventninger medført et kapitalbehov på over TDKK 20.000.

Nærværende kapitalforhøjelse skal sikre at Selskabet i fremtiden har en mere hensigtsmæssigt kapitalstruktur og derved står bedre rustet til fremtidens udfordringer. Endvidere skal nærværende kapitalforhøjelse sikre at Selskabet har mulighed for at optimere driften, hvor der er store effektiviseringsmuligheder.

Eventuelle begrænsninger i brugen af kapitalressourcerne

Der foreligger ingen begrænsninger i brugen af kapitalressourcerne, der har eller kan få væsentlig indirekte indflydelse på Selskabets virksomhed.

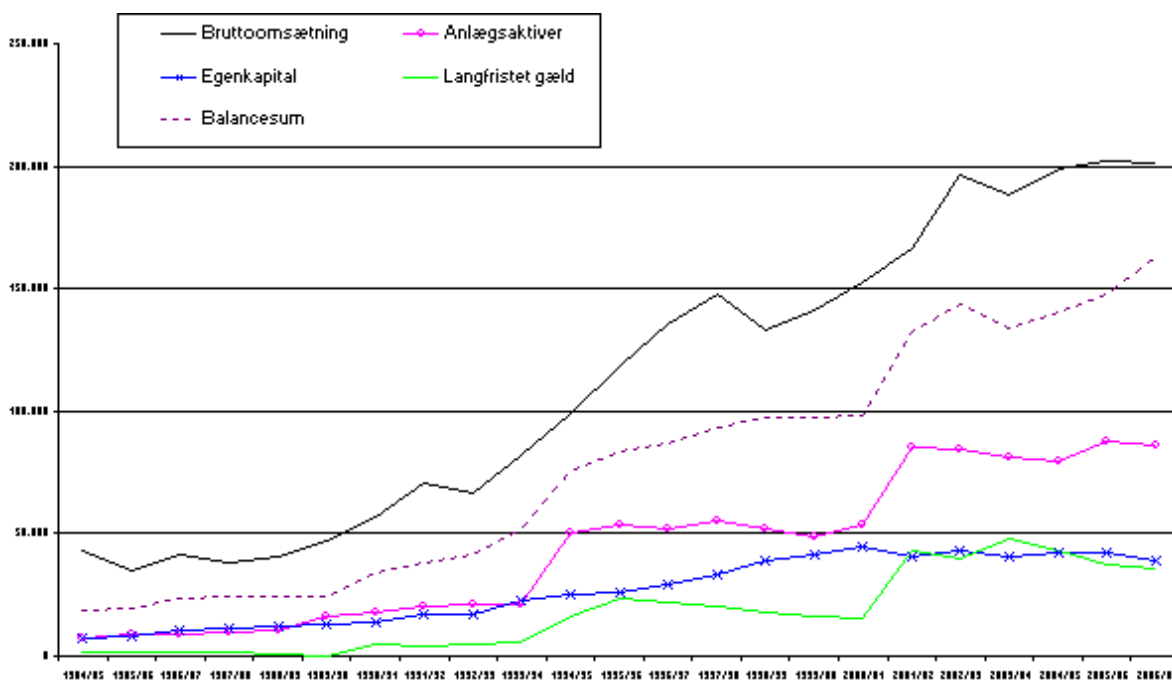
7.4. Ledelsens regnskabsmæssige og finansielle gennemgang

I det nedenstående fremlægges Bryggeriet Vestfyens regnskabsmæssige forhold i henhold til de reviderede årsrapporter for regnskabsårene 2004/05, 2005/06 og 2006/07.

Gennemgangen er for koncernen og bør læse i sammenhæng med Selskabets årsrapporter, som bl.a. er tilgængelige på Selskabets hjemmeside www.bryggerietvestfyen.dk

7.4.1. Driftsresultat

Selskabets har gennem alle årene siden 1885 været i konstant udvikling, specielt har Selskabet udviklet sig de sidste 22 år. Nedenstående grafiske fremstilling er i henhold til reviderede årsrapporter de seneste 22 år og omfatter bruttoomsætning, egenkapital, balancesum, anlægsaktiver og langfristet gæld.



Driftsresultatet blev i 2006/07 et underskud på TDKK 2.072, som primært skyldes stigende råvarepriser, historisk dårlig sommer samt etablering af ny mineralvandskunde, som er den største enkelt ordre i Bryggeriets historie. De stigende råvarepriser og dermed kostpriser er først slået igennem på slagspriserne i det nye regnskabsår.

I 2005/06 blev driftsresultatet et overskud på TDKK 1.866, som ligeledes var præget af stigende råvare- og fragtpriiser. Året var endvidere påvirket af etableringen af engangsflaske produktionen på tappekolonne 3, som var problematisk og som påvirkede effektiviteten.

I 2004/05 og 2003/04 blev driftsresultatet hhv. TDKK 4.641 og TDKK 5.582. Perioderne var præget af mindre råvareprisstigninger, en mere typisk højsæson og det var perioden før produktion af engangsflaske, hvor der alene blev produceret 1½ genbrugsflasker.

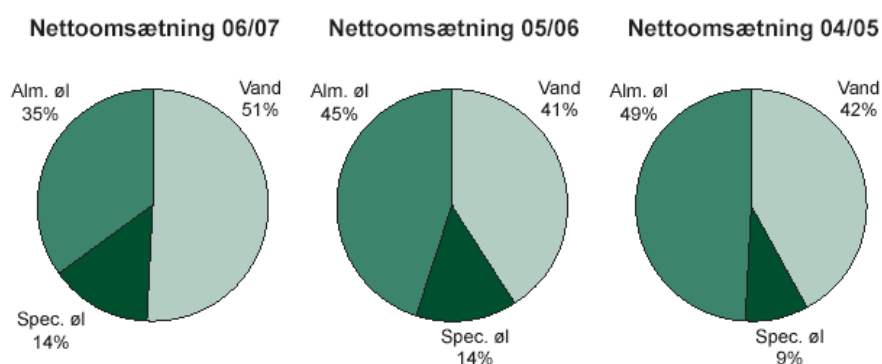
7.4.2. Nettoomsætning

Nettoomsætningen udgøres af bruttoomsætningen eksklusiv moms og rabatter med fradrag for øl- og mineralvandsafgifter.

Nettoomsætningen indregnes når levering og risikoovergangen til køber har fundet sted.

Gennem de seneste år har der, efter etablering af tappekolonne 3 vedrørende mineralvand, været en ændring af fordelingen af nettoomsætningen på Selskabets enkelte hovedproduktområder, almindelig øl, specialøl og mineralvand.

Af nedenstående fordelingen af nettoomsætningen på Selskabets hovedproduktområder fremgår det at mineralvand udgør over halvdelen af Selskabets nettoomsætning og at specialøls delen har været stabil de seneste 2 år.



7.4.3. Omkostninger

Omkostninger kan opdeles i følgende kategorier:

- Øl- og mineralvandsafgifter.
- Dansk Retur System.
- Vareforbrug.
- Personalemkostninger produktion.
- Variable produktionsomkostninger.
- Faste produktionsomkostninger.
- Afskrivninger.
- Salgsomkostninger.
- Distributionsomkostninger.
- Administrationsomkostninger.
- Finansielle poster.
- Merpris og eksportafgift emballage.

Den største omkostning udgøres af gebyr og afgifter til hhv. Dansk Retur System samt øl- og mineralvandsafgift til SKAT. Ændringer i gebyr og afgifter slår iht. kontakter fuldt ud i gennem på salgspriserne.

Vareforbruget omfatter råvare og forpagtningsomkostninger samt engangsflasker og dertil hørende emballageafgift til SKAT. Som følge af skift til engangsflaske mineralvand er vareforbruget som forventet vokset markant, endvidere har det seneste års markante råvareprisstigninger medført til højere vareforbrug.

Personalemkostninger vedrørende produktion omfatter alle timelønnende og er det seneste år steget bl.a. pga. COOP mineralvandsordren, som i vid udstrækning har fyldt tappekolonne 3. Som følge heraf er der mange skift og andre stop på linien, investering i lagerhal og andet udstyr vi kunne øge effektiviteten markant.

Bryggeriet anvender ekstern vognmand, enhedssatserne er steget de seneste år (bl.a. grundet oliepriserne), men samlet set er distributionsomkostningerne faldet, hvilket skyldes at COOP mineralvandsordren er af fabrik.

Af andre væsentlige omkostninger kan nævnes variable produktionsomkostninger (i 2006/07 TDKK 11.325), som bl.a. omfatter omkostninger til olie, el og vand- og kloakafgift i 2006/07 hhv. TDKK 2.142, TDKK 1.524 og TDKK 2.777.

7.4.4. Investeringer

Der er i perioden foretaget følgende investeringer:

	2006/07 TDKK	2005/06 TDKK	2004/05 TDKK
Grunde og bygninger	183	1.066	907
Produktionsanlæg og maskiner	5.862	13.762	3.474
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	211	326	430
I alt	6.256	15.154	4.811

Selskabets minimale investeringsbehov andrager ca. TDKK 3.000.

I 2006/07 kan lang største delen henføres til etablering af ny stor mineralvandskunde, hvor der bl.a. blev foretaget investeringer i forbindelse med produktion af 150cl mineralvand i engangsflasker samt pakning af 6 stk.

I 2005/06 blev tappekolonne 3 udvidet med blæseudstyr og tilhørende kompressor bygning så der nu kan produceres engangsflasker.

Investeringer i 2004/05 kan henføres til forbedringer af tappekolonnerne samt yderligere tanke og udvidelse af tomgodsplads.

Der er pr. Prospektdatoen ikke igangsat væsentlige investeringer.

Der er planlagt opførelse af 6.000 m² lagerhal på Bryggeriet i forlængelse af tappekolonne 3, herudover foreligger der planer om investeringer, som direkte påvirker effektiviteten, så som pakkeudstyr, ZIP anlæg m.m. i alt ca. TDKK 5.000.

Den planlagte lagerhal forventes at andrage TDKK 15.000.

Bryggeriet har ikke forpligtet sig til ovenstående investeringer da det kræver kapital og det vurderes at de vil påvirke effektiviteten markant samt minimere intern transport mellem Bryggeriet i Assens og eksternt vognmand i Ejby.

7.4.5. Krydsreferencetabel

Det følger af pkt. 20.1 i bilag 1 til Kommissionens forordning (EF) nr. 809/2004 af 29. april 2004 om gennemførelse af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/71/EF for så vidt angår oplysninger i prospekter samt disses format, integration af oplysninger ved henvisning og offentliggørelse af sådanne prospekter samt annoncering (prospektforordningen), at reviderede regnskabsoplysninger for de seneste tre regnskabsår skal medtages i Prospektet. I overensstemmelse med artikel 28 i prospektforordningen og § 18, stk. 2, i bekendtgørelse nr. 306 af 28. april 2005 om prospekter for værdipapirer, der optages til notering eller handel på et reguleret marked, og ved første offentlige udbud af værdipapirer over 2.500.000 euro (prospektbekendtgørelsen), integreres følgende oplysninger i prospektet ved henvisning til Udsteders årsrapporter for 2004-2006, der er tilgængelige via Udsteders hjemmeside www.bryggerietvestfyen.dk

Oplysningselement

Henvisning

Ledelsesberetning for regnskabsåret 2006/2007	Udsteders årsrapport for 2006/2007 side 6-7
Årsregnskab (Resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og pengestrømsopgørelse) for regnskabsåret 2006/2007	Udsteders årsrapport for 2006/2007 side 19-23
Noter for regnskabsåret 2006/2007	Udsteders årsrapport for 2006/2007 side 24-29
Anvendt regnskabspraksis for regnskabsåret 2006/2007	Udsteders årsrapport for 2006/2007 side 30-35
Ledelsespåtegning, revisionspåtegning og ledelsesberetning for regnskabsåret 2005/2006	Udsteders årsrapport for 2005/2006, side 2-5
Årsregnskab (anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og pengestrømsopgørelse) for regnskabsåret 2005/2006	Udsteders årsrapport for 2005/2006, side 6-17
Noter for regnskabsåret 2005/2006	Udsteders årsrapport for 2005/2006, side 18-25
Ledelsespåtegning, revisionspåtegning og ledelsesberetning for regnskabsåret 2004/2005	Udsteders årsrapport for 2004/2005, side 2-5
Årsregnskab (anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og pengestrømsopgørelse) for regnskabsåret 2004/2005	Udsteders årsrapport for 2004/2005, side 6-19
Noter for regnskabsåret 2004/2005	Udsteders årsrapport for 2004/2005, side 20-26

7.4.6. Væsentlige ændringer i Selskabets finansielle eller handelsmæssige stilling

Der er ikke forekommet væsentlige ændringer i Selskabets finansielle eller handelsmæssige stilling siden udgangen af september 2007.

7.4.7. Forskning og udvikling, patenter og licenser

Der henvises til kapitel 7 for nærmere gennemgang af forskning og udvikling, patenter og licenser.

7.4.8. Trendoplysninger

Markedet for øl og mineralvand er traditionelt et meget følsomt marked, som har stor bevågenhed og som er i konstant udvikling.

Specialøl har de seneste år været i en kraftigt udvikling, trenden er nu at en nyhed ikke alene resulterer i et salg men at der forventes meget høj kvalitet. Prisen har formentligt toppet og det er svært at fortsætte med 30-40 DKK for en specialøl. Bryggeriet Vestfyens specialøl har med deres høje kvalitet og i den sammenhæng lave pris (17-20 DKK pr. flaske) opnået stor anerkendelse og et stort salg, som forventes udbygget i fremtiden.

Mærkeøl har tidligere prismæssigt været meget tæt på discountøl og private label øl, men nu ser det ud til at forholdet er kommet tilbage til noget der minder om normalniveau.

På mineralvandssiden er tendensen helt klart at man går fra genbrugs- til engangsflasker, hvor Bryggeriet er helt i front idet tappekolonne 3 er blevet udvidet til produktion af engangsflasker.

Light produkter er tredoblet gennem de seneste år og Bryggeriet er stærk repræsenteret i bl.a. COOP.

Sidst men absolut ikke mindst er der i dag overordnet set et helt nyt marked, hvor tidligere års intens pris-krig er afløst af nødvendige prisstigninger og hvor forholdet/samarbejdet mellem detailhandelen og leverandørerne har udviklet sig markant. Udviklingen forventes at fortsætte idet der stadig er et stort efterslæb på prissætningen.

8. Årsrapport 2006/2007

8.1. Ledespåtegning på årsrapporten for 2006/07

Vi har dags dato aflagt årsrapporten for regnskabsåret 1. oktober 2006 - 30. september 2007 for A/S Bryggeriet Vestfyen.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven. Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver, finansielle stilling og resultat samt pengestrømme.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Assens, den 6. november 2007.

Direktion:

Poul Mark
administrerende direktør

Bestyrelse:

Vagn D. Hansen, Formand

Peter Augustinus

Ole Møller, næstformand

Kurt Rosenbæk

Lars C. Nielsen

Brian S. Jakobsen

Hans Ole Hansen

Karsten E. Larsen

8.2. Den uafhængige revisors erklæringer på årsregnskaberne for regnskabsårene 2004/05, 2005/06 og 2006/07

Til aktionærer og potentielle investorer i A/S Bryggeriet Vestfyen

Vi har revideret de af ledelsen for A/S Bryggeriet Vestfyen aflagte og offentliggjorte årsrapporter for regnskabsårene 2004/05, 2005/06 og 2006/07 og afgivet revisionspåtegninger uden forbehold eller supplerende oplysninger. Revisionen af årsrapporterne er udført i overensstemmelse med danske revisionsstandarder. Årsregnskaberne på siderne 77-95 (regnskabssammendrag) er udtaget af disse.

Vores revisionspåtegning på årsrapporten for regnskabsåret 2006/07 dateret 6. november 2007 er gengivet her:

"Til aktionærene i A/S Bryggeriet Vestfyen

Vi har revideret årsrapporten for A/S Bryggeriet Vestfyen for regnskabsåret 1. oktober - 30. september 2007 omfattende ledelsespåtegning, ledelsesberetning, anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter for såvel koncernen og moderselskabet. 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

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsrapporten på grundlag af vores revision. Vi har udført vores revision i overensstemmelse med danske og internationale 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 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 årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. september 2007 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1.oktober - 30. september 2007 i overensstemmelse med årsregnskabsloven."

Vi har ikke foretaget yderligere revisionshandlinger efter den 6. november 2007.

Vi har påset, at årsregnskaberne er korrekt uddraget og gengivet fra de offentliggjorte årsrapporter for 2004/05, 2005/06 og 2006/07.

Selskabets ledelse har ansvaret for præsentationen af årsregnskaberne på siderne 77-95. Vores ansvar er på grundlag af vores arbejde at udtrykke en konklusion om uddraget og gengivelsen af årsregnskaberne fra de offentliggjorte årsrapporter.

Det udførte arbejde

Vi har planlagt og udført vores arbejde i overensstemmelse med den danske revisionsstandard om "Den uafhængige revisors erklæring på revisionsopgaver med særligt formål (RS 800)" med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsregnskaberne i al væsentlighed er i overensstemmelse med de offentliggjorte årsrapporter, som de er uddraget fra.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskaberne indeholdt på siderne 77-95 i al væsentlighed er i overensstemmelse med de offentliggjorte årsrapporter for regnskabsårene 2004/05, 2005/06 og 2006/07, som de er uddraget fra.

Odense, den 14. april 2008

Deloitte

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Fl. Heden Knudsen
statsautoriseret revisor

8.3. Anvendt regnskabspraksis

Selskabets anvendte regnskabspraksis i henhold til seneste årsrapport 2006/07 er i dette afsnit gengivet i sin helhed.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for mellemstore virksomheder i regnskabsklasse C.

Ændringer af anvendt regnskabspraksis

Ledelsen har i forbindelse med udarbejdelsen af årsrapporten 2006/07 valgt at ajourføre de i ledelsesberetningen anførte hoved- og nøgletal, således at nøgletallene følger Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger & Nøgletal 2005".

Årsrapporten 2006/07's præsentation af resultatopgørelse og balance er endvidere ændret, således at enkelte regnskabsposter er sammendraget i overensstemmelse med årsregnskabslovens skemakrav.

Ændringerne, der alene har præsentationsmæssig karakter, har ikke påvirket selskabets eller koncernens resultat, balancesum eller egenkapital.

Årsrapporten er herudover aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år.

Generelt om indregning og måling

Aktiver indregnes i balancen, når det som følge af en tidligere begivenhed er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde koncernen, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når koncernen som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå koncernen, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

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

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

I resultatopgørelsen indregnes indtægter, i takt med at de indtjenes, mens omkostninger indregnes med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter A/S Bryggeriet Vestfyen (modervirksomheden) og de virksomheder (tilknyttede virksomheder), som kontrolleres af modervirksomheden, jf. koncernoversigten i note 21. Modervirksomheden anses for at have kontrol, når den direkte eller indirekte ejer mere end 50% af stemmerettighederne eller på anden måde kan udøve eller faktisk udøver bestemmende indflydelse.

Konsolideringsprincipper

Koncernregnskabet udarbejdes på grundlag af årsrapporter for A/S Bryggeriet Vestfyen og dets dattervirksomheder. Udarbejdelse af koncernregnskabet sker ved sammenlægning af regnskabsposter af ensartet karakter. Ved konsolideringen foretages eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger, interne mellemværender og udbytter samt fortjenester og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder. De årsrapporter, der anvendes til brug for konsolideringen, udarbejdes i overensstemmelse med koncernens regnskabspraksis.

I koncernregnskabet indregnes dattervirksomhedernes regnskabsposter 100%. Minoritetsinteressernes forholdsmæssige andel af resultatet og nettoaktiverne præsenteres som særskilte poster i henholdsvis resultatopgørelsen og balancen.

Kapitalandele i dattervirksomheder udignes med den forholdsmæssige andel af dattervirksomhedernes nettoaktiver på overtagelsestidspunktet opgjort til dagsværdi.

Virksomhedssammenslutninger

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra henholdsvis overtagelsestidspunktet og stiftelsestidspunktet. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes i den konsoliderede resultatopgørelse frem til henholdsvis afståelsestidspunktet og afviklingstidspunktet.

Ved køb af nye virksomheder anvendes overtagelsesmetoden, hvorefter de nytilkøbte virksomheders identificerbare aktiver og forpligtelser måles til dagsværdi på overtagelsestidspunktet. Der hensættes til dækning af omkostninger ved besluttede og offentliggjorte omstruktureringer i den erhvervede virksomhed i forbindelse med overtagelsen. Der tages hensyn til skatteeffekten af de foretagne omvurderinger.

Positive forskelsbeløb (goodwill) mellem kostprisen for den erhvervede kapitalandel og dagsværdien af de overtagne aktiver og forpligtelser indregnes under immaterielle anlægsaktiver og afskrives systematisk over resultatopgørelsen efter en individuel vurdering af brugstiden, dog maksimalt 20 år. Negative forskelsbeløb (negativ goodwill), der modsvarer en forventet ugunstig udvikling i de pågældende virksomheder, indregnes i balancen som en særskilt periodeafgrænsningspost og indregnes i resultatopgørelsen, i takt med at den ugunstige udvikling realiseres.

Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed 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 og immaterielle anlægsaktiver, varebeholdninger og andre ikke-monetære aktiver, der er købt i fremmed valuta, omregnes til historiske kurser.

Resultatopgørelsen

Nettoomsætning

Nettoomsætning ved salg af handelsvarer og færdigvarer indregnes i resultatopgørelsen, når levering og risikoovergang til køber har fundet sted. Nettoomsætning indregnes eksklusive moms, afgifter og rabatter i forbindelse med salget og måles til dagsværdien af det fastsatte vederlag.

Produktionsomkostninger

Produktionsomkostninger omfatter direkte og indirekte omkostninger, der afholdes for at opnå nettoomsætningen. Under produktionsomkostninger er udgiftsført nedskrivning af nyindkøb af emballage til pantpris samt flaskesvind.

Distributionsomkostninger

Distributionsomkostninger omfatter omkostninger, der afholdes til distribution af solgte varer samt til salgskampagner, herunder omkostninger til salgs- og distributionspersonale, reklameomkostninger og afskrivninger.

Administrationsomkostninger

Administrationsomkostninger omfatter omkostninger, der afholdes til ledelse og administration af selskabet, herunder omkostninger til det administrative personale og ledelsen samt kontorholdsomkostninger og afskrivninger.

Finansielle poster

Finansielle poster omfatter renteindtægter og -omkostninger, rentedelen af finansielle leasingydelse, realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab vedrørende værdipapirer, gældsforpligtelser og transaktioner i fremmed valuta, amortiseringstillæg og -fradrag vedrørende prioritetsgæld mv. samt tillæg og godtgørelser under acontoskatteordningen.

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 med den del, der kan henføres til posteringer direkte på egenkapitalen. Den andel af den resultatførte skat, der knytter sig til årets ekstraordinære resultat, henføres hertil, mens den resterende del henføres til årets ordinære resultat.

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

Udskudt skat indregnes af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser, hvor den skattemæssige værdi af aktiverne opgøres med udgangspunkt i den planlagte anvendelse af det enkelte aktiv.

Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes i resultatopgørelsen.

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.

Moderselskabet er sambeskattet med alle danske dattervirksomheder. Den aktuelle danske selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster (fuld fordeling med refusion vedrørende skattemæssige underskud).

Balancen

Licensrettigheder

Erhvervede immaterielle rettigheder i form af licenser måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger. Licenser afskrives over aftaleperioden, dog maksimalt 20 år.

Materielle anlægsaktiver

Grunde og bygninger, produktionsanlæg og maskiner, andre anlæg, driftsmateriel og inventar 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. For egenfremstillede aktiver omfatter kostprisen direkte og indirekte omkostninger til materialer, komponenter, underleverandører og lønninger. For finansielt leasede aktiver udgør kostprisen den laveste værdi af dagsværdien af aktivet og nutidsværdien af de fremtidige leasingydelse.

Finansieringsomkostninger indregnes i resultatopgørelsen.

Afskrivningsgrundlaget er kostpris med tillæg af opskrivninger og fradrag af forventet restværdi efter afsluttet brugstid. Der foretages lineære afskrivninger baseret på følgende vurdering af aktivernes forventede brugstider:

Bygninger	50 år
Produktionsanlæg	5-25 år
Automobiler og inventar	3-10 år

Afskrivninger indregnes i resultatopgørelsen under henholdsvis produktionsomkostninger, distributionsomkostninger og administrationsomkostninger.

Materielle anlægsaktiver nedskrives til genindvindingsværdi, såfremt denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Fortjeneste og tab ved afhændelse af materielle anlægsaktiver opgøres som forskellen mellem salgsprisen med fradrag af salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet. Fortjeneste eller tab indregnes i resultatopgørelsen som korrektion til af- og nedskrivninger eller under andre driftsindtægter, i det omfang salgsprisen overstiger den oprindelige kostpris.

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder indregnes og måles efter den indre værdis metode (equity-metoden), hvilket indebærer, at kapitalandelene måles til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi med tillæg eller fradrag af uafskrevet henholdsvis positiv og negativ koncerngoodwill og med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne fortjenester og tab.

I resultatopgørelsen indregnes moderselskabets andel af virksomhedernes resultat efter eliminering af urealiserede koncerninterne fortjenester og tab og med fradrag eller tillæg af afskrivning på henholdsvis koncerngoodwill og negativ koncerngoodwill.

Nettoopskrivning af kapitalandele i tilknyttede virksomheder overføres til reserve for nettoopskrivning af kapitalandele, i det omfang den regnskabsmæssige værdi overstiger kostprisen.

Ved køb af kapitalandele i tilknyttede virksomheder anvendes overtagelsesmetoden, jf. beskrivelsen ovenfor under koncernregnskab.

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 samt varer under fremstilling omfatter omkostninger til råvarer, hjælpematerialer og direkte løn samt indirekte produktionsomkostninger.

Indirekte produktionsomkostninger omfatter indirekte materialer og løn, omkostninger til vedligeholdelse af og af- og nedskrivning på de i produktionsprocessen benyttede maskiner, fabriksbygninger og udstyr samt omkostninger til fabriksadministration og ledelse. Finansieringsomkostninger indregnes ikke i kostprisen.

Nettorealiseringsværdi for varebeholdninger opgøres som forventet salgspris med fradrag af færdiggørelsesomkostninger og omkostninger, der skal afholdes for at effektuere salget.

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi, med fradrag af nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet under aktiver omfatter afholdte omkostninger, der vedrører efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til kostpris.

I periodeafgrænsningsposter er indeholdt aktiveret merpris på nyindkøbt emballage. Merprisen er opgjort som forskellen mellem kostpris og emballagens pantværdi.

Udbytte

Udbytte indregnes som en gældsforpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på generalforsamlingen. Det foreslåede udbytte for regnskabsåret vises som en særskilt post i egenkapitalen.

Egne aktier

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

Gæld til realkredit institut

Prioritetsgæld måles på tidspunktet for lånoptagelse til kostpris, svarende til det modtagne provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. Efterfølgende måles prioritetsgæld til amortiseret kostpris. Dette betyder, at forskellen mellem provenuet ved lånoptagelsen og den nominelle værdi, der skal tilbagebetales, indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden som en finansiel omkostning ved anvendelse af den effektive rentes metode.

Leasingforpligtelser

Leasingforpligtelser vedrørende finansielt leasede aktiver indregnes i balancen som gældsforpligtelser og måles på tidspunktet for indgåelse af kontrakten til nutidsværdien af de fremtidige leasingydelse. Efter første indregning måles leasingforpligtelserne til amortiseret kostpris. Forskellen mellem nutidsværdien og den nominelle værdi af leasingydelse indregnes i resultatopgørelsen over kontraktens løbetid som en finansiel omkostning.

Leasingydelse vedrørende operationelle leasingaftaler indregnes lineært i resultatopgørelsen over leasingperioden.

Andre finansielle forpligtelser

Andre finansielle forpligtelser måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominal værdi.

Pengestrømsopgørelsen

Pengestrømsopgørelsen for koncernen præsenteres efter den indirekte metode og viser pengestrømme vedrørende drift, investeringer og finansiering samt likvider ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrømme vedrørende driftsaktiviteter opgøres som driftsresultatet reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændring i driftskapital samt betalt selskabsskat.

Pengestrømme vedrørende investeringsaktiviteter omfatter betalinger i forbindelse med køb og salg af virksomheder, aktiviteter og finansielle anlægsaktiver samt køb, udvikling, forbedring og salg mv. af immaterielle og materielle anlægsaktiver, herunder anskaffelse af finansielt leasede aktiver.

Pengestrømme vedrørende finansieringsaktiviteter omfatter ændringer i størrelse eller sammensætning af moderselskabets aktiekapital og omkostninger forbundet hermed, samt optagelse af lån, indgåelse af finansielle leasingaftaler, afdrag på rentebærende gæld, køb af egne aktier samt betaling af udbytte.

Likvider omfatter likvide beholdninger med fradrag af kortfristet bankgæld.

Hoved- og nøgletal

Hoved- og nøgletal er defineret og beregnet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger & Nøgletal 2005".

Nøgletal	Beregningsformel	Nøgletal udtrykker
EBITA-margin (%)	$= \frac{\text{Driftsresultat eksklusive afskrivninger på goodwill (EBITA)} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$	Virksomhedens driftsmæssige rentabilitet.
Afkast af investeret kapital inklusiv goodwill (%)	$= \frac{\text{Driftsresultat eksklusive afskrivninger på goodwill (EBITA)} \times 100}{\text{Gennemsnitlig investeret kapital inklusiv goodwill}}$	Det afkast, som virksomheden genererer af investorenes midler.
Nettoomsætning/Investeret kapital inklusiv goodwill	$= \frac{\text{Nettoomsætning}}{\text{Gennemsnitlig investeret kapital inklusiv goodwill}}$	Virksomhedens kapitalintensitet og effektivitet i anvendelse af investeret kapital.
Finansiell gearing	$= \frac{\text{Nettorentebærende gæld}}{\text{Egenkapital}}$	Virksomhedens finansielle gearing.
Egenkapitalens forrentning (%)	$= \frac{\text{Årets resultat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$	Virksomhedens forrentning af den kapital, som ejerne har investeret i virksomheden.

8.4. Regnskabets hoved- og nøgletal

(TDKK)	2006/07	2005/06	2004/05
Bruttoomsætning	201.129	202.415	198.483
Nettoomsætning	136.563	134.473	125.580
Bruttoresultat	24.132	31.733	33.782
EBITA	(2.072)	1.866	4.641
Driftsresultat	(2.072)	1.866	4.641
Resultat af finansielle poster	(3.768)	(3.275)	(3.284)
Årets resultat	(2.844)	(1.040)	1.955
Egenkapital	38.857	41.843	42.298
Balancesum	163.431	147.778	140.177
Investeringer i materielle anlægsaktiver	85.322	86.591	78.198
Investeret kapital inklusive goodwill	126.400	121.372	114.712
Nettoarbejdskapital	40.089	33.730	35.401
Nettorentbærende gæld	75.879	65.084	57.592
Bruttomargin (%)	17,7	23,6	26,9
EBITA-margin (%)	(1,5)	1,4	3,7
Afkast af investeret kapital inkl. goodwill (%)	(1,7)	1,6	4,2
Nettoomsætning/Investeret kapital inkl. goodwill	110,2	113,9	112,3
Finansiell gearing	1,9	1,5	1,4
Egenkapitalens forrentning (%)	(7,1)	(2,5)	4,7

8.5. Ledelsens beretning 2006/07

Selskabets seneste ledelsesberetning i forbindelse med årsrapport 2006/07 er i dette afsnit gengivet.

Hovedaktivitet

Koncernens aktivitet består i fremstilling og salg af øl og mineralvand.

Bryggeriet Vestfyen AB i Sverige og A/S Dansk Coladrik indgår i koncernregnskabet for A/S Bryggeriet Vestfyen. Bryggeriet Vestfyen AB har været uden aktivitet i 2006/07.

Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold

Årets resultat for koncernen blev et underskud på 2.844 t.kr. mod et underskud på 1.040 t.kr. i 2005/06, hvilket anses som meget utilfredsstillende, men skal ses i lyset af periodens mange både positive og negative omstændigheder.

Hele markedet for øl og mineralvand er ekstremt presset i Danmark. De sidste ca. fem års prisrig har for alvor sat sine tydelige spor i hele branchen, og de seneste meget væsentlige råvareprisstigninger, primært på kornprodukter og oliepris afhængige områder, har betydet at markedet ganske enkelt ikke længere er holdbart. Dette betyder, at der for første gang i mange år vil komme betydelige prisstigninger på både øl og mineralvand, præcis som andre fødevarer, der bliver påvirket af de ekstreme råvarestigninger på landbrugsprodukter. Producenterne af øl og mineralvand har alle oplevet et frygteligt år, og derfor er der intet incitament til at producere til det danske marked, hvis denne ikke kan imødekomme prisstigninger fra producenterne. Specielt A/S Bryggeriet Vestfyen har været hårdt ramt, da vi ikke har produktion eller salg i udlandet og derfor er helt afhængige af det danske marked og prisstigninger her.

Året der er gået, har på mange måder været skelsættende for bryggeriet. Siden etableringen af det store PET anlæg i 2000-2002 har ordrene til at udfylde kapaciteten manglet, men i år har bryggeriet fået fyldt kapaciteten helt ud! I foråret 2007 lykkedes det at få kontrakt med COOP vedrørende levering af mineralvand fra 1. juli 2007, en ordre som er meget betydningsfuld, idet COOP udgør ca. 1/3 af den danske dagligvarehandel. Fordoblingen af produktionen på PET anlægget med engangsflasker og det medfølgende store varesortiment, har vist sig at være en meget stor og problematisk udfordring, effektiviteten er faldet og der arbejdes ihærdigt på en kraftig forbedring. Den nye vandordre er helt central i bryggeriets fremtid

både hvad angår kundeafhængighed og indtjening, med andre ord indeværende år har på mange måder været en investering i fremtiden.

Den nævnte problematiske produktion af engangsflasker står A/S Bryggeriet Vestfyen absolut ikke alene med. Hele branchen har oplevet faldgruberne og det ekstreme prispres og som resultat heraf har en af producenterne valgt at lukke produktionen, så der i dag kun er to producenter i Danmark. De øgede materiale- og lønomkostninger, som er udover hvad alle havde forventet og kalkuleret med, vil i fremtiden medføre prisstigninger.

Det ekstremt våde vejr som har hersket over Europa har A/S Bryggeriet Vestfyen selvfølgelig også mærket konsekvenserne af. I indeværende år har der været helt utrolige store prisstigninger på f.eks. malt, humle og majs som resultat af den dårlige høst, og ydermere er alle typer af plastråvarer, der er afhængige af olieprisen, steget meget voldsomt. Disse prisstigninger har været enorme, og har ikke med øjeblikkelig virkning kunne lægges på salgspriserne, da alle kontrakter er bundet op på årskontrakter. Dette, samt den vådeste sommer i 25 år (salget udgjorde 70% af budget), har resulteret i et meget dårligt regnskabsmæssigt sidste kvartal, men det forventes, at disse stigninger lægges over på salgspriserne i det nye regnskabsår.

Samlet set har indeværende år budt på både udefrakommende begivenheder samt investering i fremtiden, året er som tidligere nævnt skelsættende og vi ser nu lyst på fremtiden. For første gang i mange år er der i branchen en klar holdning til at salgspriserne skal op, for det andet forventer vi utroligt meget af fordoblingen af vandproduktionen og for det tredje arbejdes der for første gang i over 20 år på udvidelse af aktiekapitalen, således at der kan foretages yderligere investeringer hvis formål primært er at forhøje effektiviteten bl.a. ved hjælp af mere lagerplads.

Egenkapitalen har ændret sig fra 41.842 t.kr. pr. 30.09.2006 til 38.857 t.kr. pr. 30.09.2007.

Særlige risici

A/S Bryggeriet Vestfyens væsentligste forretningsmæssige risiko er knyttet til kundeafhængigheden, som gennem de sidste par år er blevet væsentlig forbedret, COOP vandordren er naturligvis afgørende. Ydermere er et tilstrækkeligt likviditetsberedskab meget centralt, hvilket bestemt er aktuelt efter de sidste ca. 5 års priskonkurrence og investeringsbehov, der har ganske enkelt ikke været basis for konsolidering, og for i fremtiden at kunne være konkurrencedygtig forventes aktiekapitalen udvidet i løbet af næste regnskabsperiode. COOP vandordren har udvidet bryggeriets samlede forretning, hvilket kræver en meget stor pengebinding, balancesummen er således steget med 15.653 t.kr.

Ansvarlighed for miljø og sociale forhold

A/S Bryggeriet Vestfyen tager ansvar for sine produkter og produktion, også når det gælder miljø og sociale forhold. I perioden har der været fokus på el samt vand/spildevand forbruget, og på produktområdet fjernes uønskede farvestoffer i lighed med resten af branchen.

Begivenheder efter regnskabsårets afslutning

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

Forventet udvikling

Ledelsen forventer en fremgang i såvel omsætning som resultat for næste år. Denne forventning baserer sig blandt andet på kraftige prisstigninger og fuld indkøring af den nye vandordre, der fordobler produktionen på PET anlægget.

8.6. Regnskabsoplysninger

I det nedenstående fremlægges Bryggeriet Vestfyens regnskabsmæssige forhold i henhold til de reviderede årsrapporter for regnskabsårene 2004/05, 2005/06 og 2006/07.

Gennemgangen er for koncernen og bør læse i sammenhæng med Selskabets årsrapporter, som bl.a. er tilgængelige på Selskabets hjemmeside www.bryggerietvestfyen.dk

Resultatopgørelse

	Note	2006/07 TDKK	2005/06 TDKK	2004/05 TDKK
Bruttoomsætning		201.129	202.415	198.493
Øl- og mineralvandsafgifter		(64.566)	(67.942)	(72.913)
Nettoomsætning		136.563	134.473	125.580
Produktionsomkostninger	2	(112.431)	(102.740)	(91.798)
Bruttoresultat		24.132	31.733	33.782
Distributionsomkostninger	2	(20.122)	(24.263)	(23.932)
Administrationsomkostninger	2	(6.082)	(5.604)	(5.209)
Driftsresultat		(2.072)	1.866	4.641
Øvrige finansielle indtægter		60	27	85
Finansielle omkostninger	3	(3.828)	(3.302)	(3.369)
Resultat før skat		(5.840)	(1.409)	1.357
Skat af årets resultat	4	2.996	369	598
Koncernens resultat		(2.844)	(1.040)	1.955
Minoritetsinteressers andel af resultatet		(8)	(5)	(2)
Årets resultat		(2.852)	(1.045)	1.953

Balance pr. 30.09.

Aktiver

	Note	2006/07 TDKK	2005/06 TDKK	2004/05 TDKK
Licensrettigheder	5	989	1.051	1.113
Immaterielle anlægsaktiver		989	1.051	1.113
Grunde og bygninger	6	40.175	41.054	41.025
Produktionsanlæg og maskiner	6	44.817	44.337	35.803
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	6	330	1.200	1.370
Materielle anlægsaktiver		85.322	86.591	78.198
Andre værdipapirer og kapitalandele	7	99	97	100
Finansielle anlægsaktiver		99	97	100
Anlægsaktiver		86.410	87.739	79.411
Råvarer og hjælpematerialer		8.940	8.991	6.669
Fremstillede færdigvarer		5.992	4.829	5.910
Emballage		21.824	17.912	16.905
Varebeholdninger		36.756	31.732	29.484
Tilgodehavender fra salg		32.913	23.327	24.903
Andre tilgodehavender		670	921	1.466
Periodeafgrænsningsposter	8	5.239	2.498	3.184
Tilgodehavender		38.822	26.746	29.553
Likvide beholdninger		1.443	1.561	1.729
Omsætningsaktiver		77.021	60.039	60.766
Aktiver		163.431	147.778	140.177

Balance pr. 30.09.**Passiver**

	Note	2006/07 TDKK	2005/06 TDKK	2004/05 TDKK
Aktiekapital	9	1.170	1.170	1.170
Reserve for opskrivninger		1.218	1.218	1.218
Overført overskud		36.329	39.314	39.770
Foreslået udbytte for regnskabsåret		140	140	140
Egenkapital		38.857	41.842	42.298
Minoritetsinteresser	10	159	150	144
Udskudte skatteforpligtelser	11	11.522	14.519	14.885
Hensatte forpligtelser		11.522	14.519	14.885
Gæld til realkreditinstitutter		12.345	13.141	13.901
Leasingforpligtelser		3.322	0	0
Kreditinstitutter i øvrigt		20.009	24.274	28.914
Langfristede gældsforpligtelser	12	35.676	37.415	42.815
Langfristede gældsforpligtelser, der forfalder inden for 1 år		6.032	5.428	5.392
Bankgæld		35.614	23.802	11.114
Varekreditorer		20.938	12.098	9.774
Anden gæld		14.633	12.524	13.755
Kortfristede gældsforpligtelser		77.217	53.852	40.035
Gældsforpligtelser		112.893	91.267	82.850
Passiver		163.431	147.778	140.177
Pantsætninger og eventualforpligtelser mv.	13-15			
Øvrige noter	16-17			

Egenkapitalopgørelse for 2006/07

	Aktie- kapital TDKK	Reserve for opskriv- ninger TDKK	Overført overskud TDKK	Foreslået udbytte for regn- skabsåret TDKK	I alt TDKK
Egenkapital 01.10.2006	1.170	1.218	39.314	140	41.842
Udloddet udbytte	0	0	0	(140)	(140)
Ikke hævet udbytte fra tidligere år	0	0	7	0	7
Årets resultat	0	0	(2.992)	140	(2.852)
Egenkapital 30.09.2007	1.170	1.218	36.329	140	38.857

Egenkapitalopgørelse for 2005/06

	Aktie- kapital TDKK	Reserve for opskriv- ninger TDKK	Overført overskud TDKK	Foreslået udbytte for regn- skabsåret TDKK	I alt TDKK
Egenkapital 01.10.2005	1.170	1.218	39.770	140	42.298
Udloddet udbytte	0	0	0	(140)	(140)
Udbytte af egne aktier	0	0	2	0	2
Ikke hævet udbytte fra tidligere år	0	0	8	0	8
Årets resultat	0	0	(1.185)	140	(1.045)
Gevinst ved salg af egne aktier	0	0	719	0	719
Valutakursregulering vedrørende udenlandske dattervirksomheder	0	0	1	0	1
Egenkapital 30.09.2006	1.170	1.218	39.315	140	41.843

Egenkapitalopgørelse for 2004/05

	Aktie- kapital TDKK	Reserve for opskriv- ninger TDKK	Overført overskud TDKK	Foreslået udbytte for regn- skabsåret TDKK	I alt TDKK
Egenkapital 01.10.2004	1.170	1.218	37.951	140	40.479
Udloddet udbytte	0	0	0	(140)	(140)
Udbytte af egne aktier	0	0	2	0	2
Ikke hævet udbytte fra tidligere år	0	0	8	0	8
Årets resultat	0	0	1.813	140	1.953
Valutakursregulering vedrørende udenlandske dattervirksomheder	0	0	(4)	0	(4)
Egenkapital 30.09.2005	1.170	1.218	39.770	140	42.298

Pengestrømsopgørelse pr. 30.09.

	Note	2006/07 TDKK	2005/06 TDKK	2004/05 TDKK
Driftsresultat		(2.072)	1.866	4.641
Afskrivninger		6.179	6.569	6.155
Ændring i driftskapital	16	(6.285)	1.630	(7.827)
Modtagne finansielle omkostninger		46	27	85
Betalte finansielle omkostninger		(3.828)	(3.302)	(3.382)
Modtaget selskabsskat		140	18	427
Pengestrømme vedrørende drift		(5.820)	6.808	99
Køb af materielle anlægsaktiver		(6.256)	(15.154)	(4.811)
Salg af materielle anlægsaktiver		1.409	255	501
Køb af finansielle anlægsaktiver		0	0	(27)
Salg af finansielle anlægsaktiver		11	730	145
Pengestrømme vedrørende investeringer		(4.836)	(14.169)	(4.192)
Afdrag på langfristede gældsforpligtelser		(5.273)	(5.364)	(5.360)
Provenu ved optagelse af leasinggæld		4.139	0	0
Betalt udbytte		(140)	(130)	(130)
Pengestrømme vedrørende finansiering		(1.274)	(5.494)	(5.490)
Ændring i likvide midler		(11.930)	(12.855)	(9.583)
Likvider 01.10.		(22.241)	(9.386)	198
Likvider 30.09.	17	(34.171)	(22.241)	(9.385)

Noter

	2006/07 TDKK	2005/06 TDKK	2004/05 TDKK
1. Personalemkostninger			
Lønninger og gager	28.393	26.569	26.741
Pensionsbidrag	1.566	1.413	1.100
Andre sociale omkostninger	292	225	212
	<u>30.251</u>	<u>28.207</u>	<u>28.053</u>
Heraf samlet vederlag til direktion og bestyrelse	<u>1.755</u>	<u>1.625</u>	<u>1.625</u>
Gennemsnitligt antal medarbejdere	81	82	84
2. Afskrivninger			
Licensrettigheder	62	62	62
Bygninger	1.062	1.037	1.009
Produktionsanlæg og maskiner	5.327	4.729	4.490
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	365	435	594
Fortjeneste ved salg af materielle anlægsaktiver	(637)	306	2
	<u>6.179</u>	<u>6.569</u>	<u>6.157</u>
3. Finansielle omkostninger			
Øvrige finansielle omkostninger	<u>3.828</u>	<u>3.302</u>	<u>3.369</u>
	<u>3.828</u>	<u>3.302</u>	<u>3.369</u>
4. Skat af årets resultat			
Aktuel skat	0	0	44
Ændring af udskudt skat	(1.437)	(366)	391
Ændring af udskudt skat som følge af nedsættelse af selskabsprocenten	(1.559)	0	(1.033)
Regulering vedrørende tidligere år	0	(3)	0
	<u>(2.996)</u>	<u>(369)</u>	<u>(598)</u>

Noter	2006/07			2005/06			2004/05		
		TDKK	Licens-	TDKK	Licens-	TDKK	Licens-	TDKK	
		rettigheder	rettigheder	rettigheder	rettigheder	rettigheder	rettigheder	rettigheder	
5. Immaterielle anlægsaktiver									
Kostpris 01.10.		1.238		1.238		1.238		1.238	
Tilgang		0		0		0		0	
Afgang		0		0		0		0	
Kostpris 30.09.		1.238		1.238		1.238		1.238	
Afskrivninger 01.10.		(187)		(125)		(63)		(63)	
Årets afskrivninger		(62)		(62)		(62)		(62)	
Afskrivninger 30.09.		(249)		(187)		(125)		(125)	
Regnskabsmæssig værdi 30.09.		989		1.051		1.113		1.113	
Regnskabsmæssig værdi 30.09.		1.051		1.113		1.175		1.175	
	Grunde og bygninger TDKK	Produktionsanlæg og maskiner TDKK	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar TDKK	I alt TDKK					
6. Materielle anlægsaktiver									
Kostpris 01.10.2006	50.223	106.978	4.865	162.066					
Tilgang	183	5.862	211	6.256					
Afgang	0	(1.450)	(3.585)	(5.035)					
Kostpris 30.09.2007	50.406	111.390	1.491	163.287					
Opskrivninger 01.10.2006	1.218	0	0	1.218					
Årets opskrivninger	0	0	0	0					
Opskrivninger 30.09.2007	1.218	0	0	1.218					
Afskrivninger 01.10.2006	(10.387)	(62.641)	(3.665)	(76.693)					
Årets afskrivninger	(1.062)	(5.327)	(364)	(6.753)					
Tilbageførsel ved afgang	0	1.395	2.868	4.263					
Afskrivninger 30.09.2007	(11.449)	(66.573)	(1.161)	(79.183)					
Regnskabsmæssig værdi 30.09.2007	40.175	44.817	330	85.322					
Regnskabsmæssig værdi 30.09.2006	41.054	44.337	1.200	86.591					
I den regnskabsmæssige værdi indgår:									
Finansielt leasede aktiver	0	4.434	0	4.434					
Offentlig ejendomsvurdering 01.10.2006	33.500								

Noter	Produktions-	Andre	driftsmate-	I alt
	Grunde og bygninger TDKK	anlæg, anlæg og maskiner TDKK	rielt og inventar TDKK	
Kostpris 01.10.2005	49.157	94.122	4.639	147.918
Tilgang	1.066	13.762	326	15.154
Afgang	0	(906)	(100)	(1.006)
Kostpris 30.09.2006	50.223	106.978	4.865	162.066
Opskrivninger 01.10.2005	1.218	0	0	1.218
Årets opskrivninger	0	0	0	0
Opskrivninger 30.09.2006	1.218	0	0	1.218
Afskrivninger 01.10.2005	(9.350)	(58.319)	(3.269)	(70.938)
Årets afskrivninger	(1.037)	(4.729)	(435)	(6.201)
Tilbageførsel ved afgang	0	407	39	446
Afskrivninger 30.09.2006	(10.387)	(62.641)	(3.665)	(76.693)
Regnskabsmæssig værdi 30.09.2006	41.054	44.337	1.200	86.591
Regnskabsmæssig værdi 30.09.2005	41.025	35.803	1.370	78.198
Offentlig ejendomsvurdering 01.10.2005	24.200			
	Grunde og bygninger TDKK	Produktions-anlæg og maskiner TDKK	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar TDKK	I alt TDKK
Kostpris 01.10.2004	48.250	91.717	5.166	145.133
Tilgang	907	3.474	430	4.811
Afgang	0	(1.068)	(957)	(2.025)
Kostpris 30.09.2005	49.157	94.123	4.639	147.919
Opskrivninger 01.10.2004	1.218	0	0	1.218
Årets opskrivninger	0	0	0	0
Opskrivninger 30.09.2005	1.218	0	0	1.218
Afskrivninger 01.10.2004	(8.341)	(54.824)	(3.205)	(66.370)
Årets afskrivninger	(1.009)	(4.489)	(594)	(6.092)
Tilbageførsel ved afgang	0	993	530	1.523
Afskrivninger 30.09.2005	(9.350)	(58.320)	(3.269)	(70.939)
Regnskabsmæssig værdi 30.09.2005	41.025	35.803	1.370	78.198
Regnskabsmæssig værdi 30.09.2004	41.127	36.893	1.961	79.981
Offentlig ejendomsvurdering 01.01.2004	24.200			

Noter	2006/07 TDKK Andre Værdipapirer og kapital- andele	2005/06 TDKK Værdi- papirer	2004/05 TDKK Værdi- papirer
7. Finansielle anlægsaktiver			
Kostpris 01.10.	34	45	102
Tilgang	0	0	27
Afgang	(11)	(11)	(84)
Kostpris 30.09.	23	34	45
Nettoopskrivninger 01.10.	63	55	76
Årets opskrivning, netto	13	8	(21)
Andel i årets resultat, netto	0	0	0
Afskrivninger, licensrettigheder	0	0	0
Nettoopskrivninger 30.09.	76	63	55
Regnskabsmæssig værdi 30.09.	99	97	100
Regnskabsmæssig værdi 30.09.	97	100	178
	2006/07 TDKK	2005/06 TDKK	2004/05 TDKK
8. Periodeafgrænsningsposter			
PET-projekt	1.234	1.424	2.371
Renter	0	5	14
Aktiveret merpris på nyindkøbt emballage	2.911	1.069	799
Forudbetalt leasingydelse inkl. moms	1.094	0	0
	5.239	2.498	3.184
	2006/07 TDKK	2005/06 TDKK	2004/05 TDKK
9. Aktiekapital			
Aktiekapitalen består af:			
11.700 aktier a 100 kr.	1.170	1.170	1.170
	1.170	1.170	1.170
Aktierne er ikke opdelt i klasser			
Ændring i aktiekapitalen de seneste 5 år:			
Aktiekapital 01.10.2000	1.300	1.300	1.300
Nedsættelse af aktiekapitalen 2002/03	(130)	(130)	(130)
Aktiekapital 30.09.	1.170	1.170	1.170

Noter	2006/07 TDKK	2005/06 TDKK	2004/05 TDKK
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
10. Minoritetsinteresser			
Minoritetsinteresser 01.10.	150	144	140
Andel af årets resultat	9	5	2
Valutakursregulering	0	1	2
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	159	150	144
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
11. Udskudte skatteforpligtelser			
Udskudt skat hviler på følgende poster:			
Materielle anlægsaktiver	6.460	8.433	8.778
Returemballage	6.377	5.052	5.126
Varebeholdninger	5.826	5.297	5.060
Tilgodehavender mv.	998	725	909
Skattemæssigt underskud	(8.139)	(4.988)	(4.988)
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	11.522	14.519	14.885
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
12. Langfristede gældsforpligtelser			
Kortfristet del af gæld til realkredit institut	814	778	742
Kortfristet del af leasingforpligtelse	818	0	0
Kortfristet del af kreditinstitutter i øvrigt	4.400	4.650	4.650
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	6.032	5.428	5.392
Langfristet del af langfristede gældsforpligtelser	35.676	37.415	42.815
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	41.708	42.843	48.207
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Efter 5 år eller senere forfalder (amortiseret kostpris):			
Gæld til realkredit institut	9.004	9.984	10.919
Kreditinstitutter i øvrigt	3.284	11.275	13.051
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	12.288	21.259	23.970

Noter	2007 TDKK	2006 TDKK	2005 TDKK
13. Pantsætninger			
Gæld til realkreditinstitut er sikret ved pant, nom. 16.746 TDKK i ejendomme med regnskabsmæssig værdi	40.175	41.054	41.025
Til sikkerhed for langfristede gældsforpligtelser til kreditinstitutter i øvrigt er deponeret ejerpante- og skadesløsbreve, i alt nom. 40.000 TDKK i ejendomme med regnskabsmæssig værdi	40.175	41.054	41.025
Til sikkerhed for bankgæld er deponeret ejerpantebreve, nom. 10.000 TDKK i ejendomme med regnskabsmæssig værdi	40.175	41.054	41.025
Til sikkerhed for bankgæld er afgivet virksomhedspant, nom. 15.000 TDKK med pant i tilgodehavender fra salg og varebeholdninger med samlet med regnskabsmæssig værdi	69.663	0	0
Til sikkerhed for bankgæld er deponeret ejerpantebrev, nom. 3.000 TDKK, med pant i produktionsanlæg med regnskabsmæssig værdi	8.651	9.626	0
Til sikkerhed for bankgæld er afgivet pant i aktier i A/S Dansk Coladrik med bogført værdi.			
Samlet værdi af pantsatte aktiver	118.491	50.680	41.025
Visse produktionsanlæg og maskiner er finansieret ved finansiel leasing, jf. note 7.			
Regnskabsmæssig værdi af finansielt leasede aktiver	4.434	0	0
14. Leasingforpligtelser			
For årene 2007-2013 er indgået operationelle leasingaftaler vedrørende leje af personbiler og trucks mv.			
De resterende leasingydelser udgør	3.192	217	144
15. Kautions- og eventualforpligtelser			
Den maksimale hjemtagelsesforpligtelse vedrørende emballage kan opgøres til 25.508 TDKK Heraf udgør hjemtagelsesforpligtelsen for flasker 18.424 TDKK, der anses for dækket af flaskernes værdi.			
Selskabets pengeinstitut har afgivet garantiforpligtelse over for Dansk Retursystem A/S for et beløb på i alt 20 TDKK			

Noter	2007 TDKK	2006 TDKK	2005 TDKK
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
16. Ændring i driftskapital			
Ændring i varebeholdninger	(5.025)	(2.249)	(3.008)
Ændring i tilgodehavender	(12.215)	2.776	(5.579)
Ændring i leverandørgæld mv.	10.955	1.103	760
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	(6.285)	1.630	(7.827)
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
17. Likvider			
Likvide beholdninger	1.443	1.561	1.729
Bankgæld	(35.614)	(23.802)	(11.114)
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	(34.171)	(22.241)	(9.385)
	<hr/>	<hr/>	<hr/>

9. Forskning og udvikling, patenter og licenser, handelskontrakter

Gennem de seneste år har ølkulturen i stigende grad orienteret sig mod specialprodukter. A/S Bryggeriet Vestfyen har været med fra starten, og er i dag en af Danmarks absolut førende leverandører af specialøl.

På opfordring af COOP er A/S Bryggeriet Vestfyen kommet med et bud som passer til tidens ånd, nemlig Willemoes serien. Der er kælet for kvaliteten hvilket resulterer i en række unikke øl.

Selskabets forskning og udvikling omfatter mange medarbejdere, hvor bryggeriteknikeren og laboratoriet spiller en afgørende rolle. Udvikling af nye ølprodukter sker i samarbejde med bryggeriteknikeren, laboratoriet samt direktion og andre medarbejdere. Arbejdet har været omfattende og Selskabet forventer at fortsætte med 2-3 nye ølprodukter pr. år.

De årlige eksterne udviklingsomkostninger overstiger ikke TDKK 100, som primært vedrører udarbejdelse af nye etiketter.

I de seneste fire år er der udviklet følgende ølprodukter:

- Willemoes Ale, 5,2%
- Willemoes Stout, 6,0%
- Willemoes Strong Lager, 8,0%
- Willemoes Schwarzbier, 7,0%
- Willemoes Porter, 9,8%
- Willemoes Høstbryg, 7,2%
- Willemoes Påskebryg, 6,5%
- Willemoes Påske Ale, 8,0%
- Willemoes Julebryg, 7,5%
- Willemoes Jule Ale, 8,5%
- Willemoes Jul 2007, 10,5%
- Willemoes Jul 2006, 11,3%
- Willemoes 200år
- Pale Ale, 6,5%
- Aldi Ale, 5,7%
- Aldi Stout 6,0%
- Aldi Weissbier, 5,2%
- Aldi Golden Ale 7,0%
- Aldi Golden Christmas, 7,5%

Willemoes Jul 2006 vandt prisen som årets danske ølnyhed 2006, kåret af Danske Ølentusiaster. Produktudviklingen har markeret Selskabet udadtil og er i dag et meget anerkendt bryggeri med gode kvalitetsprodukter. Selskabet har adskillige gange været repræsenteret i konkurrencer o.l. jf. særskilt afsnit herom.

Produktudviklingen på mineralvandssiden foretages på samme måde som på ølsiden, men inkluderer desuden et tæt samarbejde med Selskabets leverandør af ekstrakter.

Selskabet leverer stort set alle varianter samt Jolly, der i dag omfatter følgende varianter:

- Jolly Cola
- Jolly Light
- Jolly Time
- Jolly Orange

Selskabet har registrerede varemærker og A/S Dansk Coladrik (datterselskab) har registreret samtlige Jolly varianter m.m.

A/S Dansk Coladrik har tappe-/licensaftaler med A/S Bryggeriet Vestfyen og Thisted Bryghus A/S, som ejer henholdsvis 95,81% og 4,19% af A/S Dansk Coladrik.

I 2001 blev der som følge af kraftig, stigende efterspørgsel indgået tappeaftale mellem Selskabet og Refsvindinge Bryggeri. I dag tappes der i alt 7 forskellige specialøl.

10. Oplysninger fra tredjemand, ekspertudtalelser og interesseerklæringer

I forbindelse med nærværende kapitalforhøjelse har Ledelsen indhentet en uvildig vurdering fra en uafhængig tredjemand. Vurderingen angår Selskabets materielle anlægsaktiver og er foretaget af Bernhard Greise, administrerende direktør, Harboes Bryggeri A/S, Spegerborgvej 34, 4230 Skælskør.

Bernhard Griese og Harboes Bryggeri A/S er ikke aktionær i A/S Bryggeriet Vestfyen.

I henhold til Årsrapport 2006/07 er Selskabets materielle anlægsaktiver pr. 30. september 2007 bogført til TDKK 85.322.

Vurderingen, der er nærmere gennemgået i afsnit 4.5, anslår de materielle anlægsaktiver til TDKK 153.000 dvs. TDKK 67.678 over bogførte værdi. Forskellen mellem vurderingen og bogført værdi kan henføres til selve anskaffelsestidspunktet for de enkelte aktiver, succes i forbindelse med indkøb samt Selskabets valg af afskrivningsperiode, der er lig branchen.

Ledelsen bekræfter, at de i dette afsnit omtalte oplysninger er gengivet nøjagtigt og efter Ledelsens bedste formening, og så vidt det kan konstateres på baggrund af oplysninger offentliggjort af tredjemand, er der ikke sket undladelser, som medfører, at de gengivne oplysninger er unøjagtige eller misvisende

Udover ovenstående indeholder Prospektet ikke oplysninger fra tredjemand.

11. Oplysning om kapitalbesiddelser

Bryggeriet Vestfyen besidder ikke aktieposter i andre virksomheder, som kan have væsentlig indflydelse på vurderingen af Selskabets aktiver og passiver, finansielle stilling og resultater.

12. Rådgivere

Finansiell rådgiver

Dansk O.T.C Fondsmæglerselskab A/S
Holmboes Allé 1, 9.
8700 Horsens

Revisor

Deloitte
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab
Tværkajen 5
5100 Odense C

Aktieudstedende institut

Sparbank A/S
Adelgade 8
7800 Skive

13. Definitioner

"Prospekt"	Dette dokument, der offentliggøres af A/S Bryggeriet Vestfyens bestyrelse og direktion.
"Prospektdatoen"	14. april 2008.
"Bryggeriet Vestfyen"/"Selskabet"/ "Virksomheden"/"Bryggeriet"	A/S Bryggeriet Vestfyen.
"Ledelsen"	Bestyrelse og direktion i A/S Bryggeriet Vestfyen
"Bestyrelsen"	Bestyrelsen i A/S Bryggeriet Vestfyen
"Direktionen"	Direktionen i A/S Bryggeriet Vestfyen
"Nye Aktier"	Aktier i A/S Bryggeriet Vestfyen, som udstedes i forbindelse med emissionerne beskrevet i dette prospekt.
"Fortegningsretsemission"	Udbuddet af Nye Aktier, der kan tegnes ved udnyttelse af tegningsret.
"Tegningsret"	Tegningsret, der tildeles de eksisterende aktionærer i forbindelse med Fortegningsretsemissionen.
"Fortegningsperioden"	Perioden 5. maj 2008 kl. 9.00 til den 15. maj 2008 kl. 16.00
"Fortegningsaktier"	Nye aktier i A/S Bryggeriet Vestfyen, som tegnes ved udnyttelse af tegningsretter, som beskrevet i dette prospekt
"Fri Tegning"	Udbuddet af Nye Aktier, der kan tegnes i fri offentlig tegning
"Fri Tegning Aktier"	Nye aktier i A/S Bryggeriet Vestfyen, som tegnes i fri offentlig tegning, som beskrevet i dette prospekt
"Tegningsperioden"	Perioden 19. maj 2008 kl. 9.00 til 29. maj 2008 kl. 16.00
"Aktier"	Samtlige (eksisterende og nye) aktier i A/S Bryggeriet Vestfyen.
"Tegningskursen"	DKK 1.800 pr. stk. Ny Aktie
"OTC-listen"	Ureguleret markedsplads for unoterede aktier, som drives af Dansk O.T.C Fondsmæglerselskab A/S (www.danskotc.dk)

Tegningsblanket

Tegningsaftale – Fri Tegning

Udbud i A/S Bryggeriet Vestfyen

Udbud:	Maksimum 35.100 styk Nye Aktier	
Tegningsperiode	19.5.2008-29.5.2008 kl. 16.00, begge dage inklusive. Lukning af Udbuddet, kan finde sted før udløbet af Tegningsperioden, dog tidligst den 22.5.2008, kl. 16.00. Lukning af Udbuddet før udløb af Tegningsperioden vil blive meddelt via OTC-listen.	
Styktørrelse:	Nom. DKK 100	Fondskode: DK0060134658 (midlertidig fondskode)
Udbudskurs:	Tegningskursen forudsættes at være 1.800 og afregnes franko.	
Betalingsfrist:	3.6.2008	
Emissionsbank:	Sparbank A/S, Adelgade 8, 7800 Skive. Tlf. 9616 1582, Fax 9616 1575.	
Tegningssted:	Dansk O.T.C Fondsmæglerselskab A/S, Holmboes Alle 1, 9., 8700 Horsens. Tlf nr. 7561 2166, fax nr. 7562 9511, samt alle danske pengeinstitutter.	
Overtegning	I tilfælde af overtegning sker fordelingen efter en fordelingsnøgle, som fastlægges af bestyrelsen og forventes offentliggjort 30.5.2008	

Tegningsordre

Undertegnede ønsker at tegne _____ styk aktier til Tegningskursen, i alt DKK _____ i A/S Bryggeriet Vestfyen.

Tegningsordre afgives på baggrund af oplysninger i prospekt af 14.4.2008, som læst i sin helhed.

Aktierne skal noteres på navn i Selskabets aktiebog.

Tegningen er bindende, men såfremt der indtræffer begivenheder, der efter Selskabets og/eller finansiell rådgivers opfattelse gør gennemførelsen utilrådelig, forbeholder Selskabet sig ret til at tilbagekalde udbuddet. Udbuddet kan tilbagekaldes til enhver tid, inden tegningsperiodens udløb, dvs. til og med den 3.6.2008. En tilbagekaldelse vil blive meddelt via OTC-listen, og de eksisterende aktionærer og indrykket i de dagblade, hvor udbuddet er blevet annonceret.

Jeg/vi forpligter mig/os til at betale modværdien af tildelte aktier til Tegningskursen. Betalingen finder sted senest den 3.6.2008 mod samtidig registrering af de tildelte aktier i Værdipapircentralen. Mit kontoførende institut må videregive mit/vores navn (evt. selskabsnavn) og adresse til Selskabet.

Aktierne afregnes fra konto i(Pengeinstitut)

RegistreringsnummerKonto nr.....

Aktierne opbevares i VP depot nr.CD-Ident.....

Tegningsblanket indleveres til Deres eget kontoførende institut. Det kontoførende institut videregiver tegningsoplysninger til Emissionsbanken

Person-/selskabsoplysninger

CPR-nr./CVR-nr. _____

Navn _____

Adresse _____ Postnr./by _____

E-mail _____

Telefon (dag) _____ (aften) _____

DatoUnderskrift.....



**A/S Bryggeriet Vestfyen
Fåborgvej 4
5610 Assens
CVR-nr. 37 11 83 11
Telefon 64 71 10 41
Telefax 64 71 24 41
Vestfyen@mail.dk**