

Royal Unibrew A/S

Årsrapport 2015



TAK ROCK
DU FORTJENER AT FÅ NOGET TILBAGE

Royal Unibrew kort fortalt

Royal Unibrew er en ledende regional drikkevarevirksomhed på en række markeder – primært i Nordeuropa, Italien samt på de internationale markeder for maldrikke.

Vi producerer, markedsfører, sælger og distribuerer kvalitetsdrikkevarer, og vi har fokus på brandede produkter inden for øl, malt- og læskedrikke samt cider og long drinks.

Vores markeder

Vores hovedmarkeder er Danmark, Finland, Italien og Tyskland samt Letland, Litauen og Estland. Hertil kommer de internationale markeder, der omfatter en række etablerede markeder i Americas-regionen og større byer i Europa og Nordamerika samt emerging markets i eksempelvis Afrika.

Danmark – den næststørste leverandør af øl og læskedrikke med en række stærke brands

Finland – den næststørste leverandør af øl og læskedrikke med en række stærke brands samt udbyder af internationale spiritus- og vinmærker

Baltikum – blandt de førende leverandører af øl og læskedrikke med betydelige markedspositioner

Italien – blandt markedslederne i super-premium-segmentet for øl med Ceres Strong Ale

Internationale markeder – blandt markedslederne i premium-segmentet for mørke maldrikke, mens øl-kategorien dækkes af Faxe-brandet

Vores brands

På alle vores markeder tilbyder vi kunderne stærke og lokalt forankrede brands.

Baseret på løbende udvikling og innovation er det vores mål at imødekomme kundernes efterspørgsel efter kvalitetsdrikkevarer.

Ud over vores egne brands udbyder vi licensbaserede internationale brands fra PepsiCo og Heineken-koncernen.

Vores finansielle mål

De finansielle målsætninger på mellem-lang sigt:

EBIT-margin: 15 %

NIBD/EBITDA: Maks. 2,5 gange

Egenkapitalandel: minimum 30 % ultimo regnskabsåret

Udlodningspolitik

Royal Unibrew forventes fremover fortsat at generere et ganske betydeligt likviditetsoverskud, og det er uændret hensigten løbende at foretage udlodninger til aktionærerne.

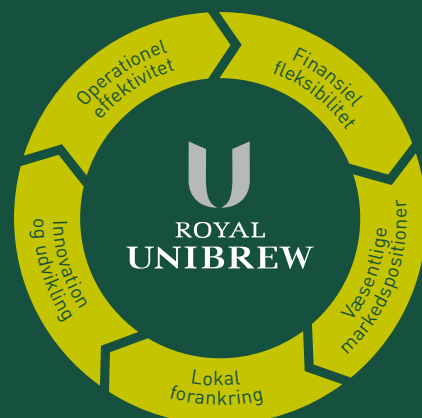
Udbytte: 40-60 % af årets resultat

Aktietilbagekøb overvejes løbende under hensyntagen til optimering af kapitalstruktur.

Vores strategi

Det er vores strategi at være en fokuseret, regional drikkevarevirksomhed inden for øl samt malt- og læskedrikke – og at opnå ledende positioner på de markeder eller i de segmenter, hvor vi opererer.

Hovedelementerne i vores strategi er følgende:



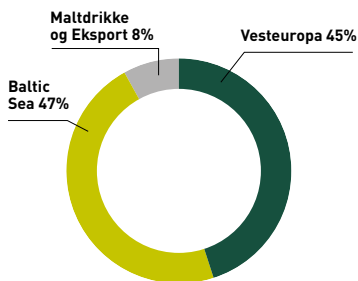
Resultater 2015

2015 har været et godt år for Royal Unibrew.

Solide markedspositioner og integration af Hartwall ledte til det bedste resultat nogensinde.

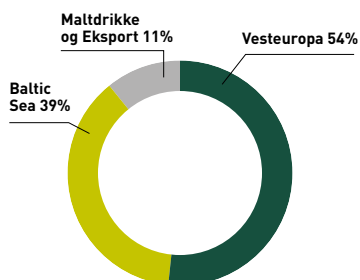
Nettoomsætning i 2015 fordelt på segmenter

%



EBIT i 2015 fordelt på segmenter*

%



* ikke fordelt -4%

Årets resultat i 2015 14 % højere end i 2014

DKK mio.

711

Nettoomsætning i 2015 samme niveau som i 2014

DKK mio.

6.032

EBITDA i 2015 8 % højere end i 2014

DKK mio.

1.225

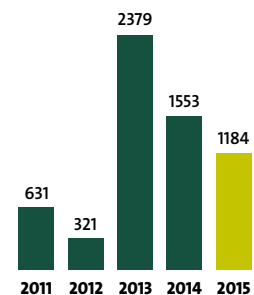
EBIT-margin i 2015 1,6 procentpoint højere end i 2014

%

15,2

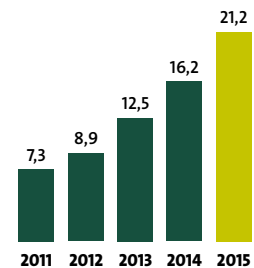
Netto rentebærende gæld

DKK mio.



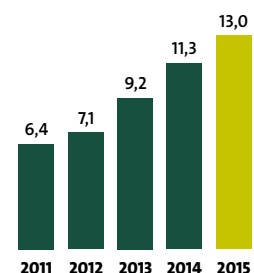
Cash flow pr. aktie

DKK pr. aktie a DKK 2



Resultat pr. aktie (EPS)

DKK pr. aktie a DKK 2







Indhold

Beretning

Royal Unibrew kort fortalt	2
Resultater 2015	3
CEO brev	6
Hoved- og nøgletal	9
Strategi	11
Forventninger	14
Regnskabsberetning	16
Vesteuropa	20
Baltic Sea	24
Maldrikke og Eksport	28
Aktionærforhold	31
Selskabsledelse	35
Risikostyring	38
Vederlagsforhold	42
Bestyrelse og direktion	44
Organisation og medarbejdere	49
Samfundsansvar	51

Påtegning og erklæringer

Ledelsespåtegning	56
Den uafhængige revisors erklæringer	57

Koncernregnskab

Resultatopgørelse	59
Totalindkomstopgørelse	59
Balance	60
Pengestrømsopgørelse	61
Egenkapitalopgørelse	62
Indholdsfortegnelse for noter	63
Noter	64

Moderselskabsregnskab

Indholdsfortegnelse	97
Resultatopgørelse	98
Totalindkomstopgørelse	98
Balance	99
Pengestrømsopgørelse	100
Egenkapitalopgørelse	101
Noter	102

Andre oplysninger

Hoved- og nøgletal pr. kvartal	116
Definitioner af hoved- og nøgletal	117
Selskabsoversigt	118

Solide markedspositioner og integration af Hartwall leder til yderligere resultatfremgang

2015 har været et godt år for Royal Unibrew. Vi har forbedret vores økonomiske resultat og cash flow, ligesom vi har styrket vores position på markederne. Samtidig er vi kommet langt med integrationen af Hartwall. Efter et års udbyttepause i 2014 og en betydelig gældsnedbringelse har Royal Unibrew igen en tilfredsstillende finansiel og strategisk fleksibilitet. Derfor genoptog vi som planlagt udbyttebetaling og aktietilbagekøb i 2015. Vi hævede også vores EBIT-mål på mellemlang sigt fra 14 % til 15 %. Det gode resultat skyldes vores regionale drikkevarestrategi med lokal nærhed til vores forbrugere i kombination med solide kunderelationer samt engagerede og kompetente medarbejdere overalt i organisationen

Vi har opnået et tilfredsstillende resultat i 2015. Resultatet blev bedre end forventet ved årets begyndelse og er opnået til trods for dårligt sommervejr samt fortsat udfordrende markedsforhold og et mindre fald i omsætningen. Vi har gennem 2015 oplevet en fortsat vanskelig makroøkonomisk situation i Finland, og samtidig har der været en svagere efterspørgsel inden for vores produktkategorier på de øvrige europæiske markeder med undtagelse af Danmark, hvor vi har oplevet fremgang.

Den positive resultatudvikling skyldes vores fokuserede kommercielle agenda, de mange innovative tiltag på alle vores markeder samt en løbende forbedring af effektiviteten i hele virksomheden. Vi arbejder målrettet på at fastholde og videreudvikle vores markedspositioner, produkter og brands samt på at styrke vores partnerskaber. Vi har et tæt samarbejde med vores kunder, og det gør os i stand til løbende at tilpasse vores produktportefølje til de lokale forbrugeres og kunders behov.

Vi vurderer også, at en betydelig del af forklaringen på vores positive fremdrift i

de senere år skal findes i de fælles værdier og det lederskab, som vi har i Royal Unibrew, og i den kontinuitet, vi har blandt vores medarbejdere.

Styrket position i Danmark

Udviklingen i den danske del af forretningen har været meget tilfredsstillende i 2015. På tværs af kanaler og kategorier oplever vi, at forbrugerne i stigende grad efterspørger vores produkter. Fremgangen på det danske marked afspejler også vores prioritering af at sikre nærvær til forbrugerne. Det sker blandt andet via lokalt forankrede sponsorater til for eksempel fodboldklubben AGF og mere nationale koncepter som "Tak Rock". Vi har også lanceret ROYAL Økologisk pilsner, og nye, spændende craft øl, Schiøtz og Lottrup, som forbrugerne har taget rigtig godt imod. Schiøtz og Lottrup er kåret blandt de tre bedste i deres kategorier i European Beer Star og International Food Contest, 2015. Derudover ser vi det som en anerkendelse af vores arbejde, at vi igen i 2015 har scoret meget højt i uafhængige undersøgelser af vores kunders tilfredshed med deres leverandører.

Langt fremme med integrationen af Hartwall

Siden købet af Hartwall i 2013 har vi arbejdet målrettet på at sikre en succesfuld integration af Hartwall i Royal Unibrew. Vi har fulgt vores ambitiøse plan, og der er gennemført markante ændringer for at forenkle og optimere. Med overgangen til fælles SAP-plattform i 1. kvartal 2016 har vi opnået endnu en væsentlig milepæl i integrationen. Som i den øvrige del af forretningen vil vi fremover fokusere på kontinuerlige forbedringstiltag.

Sideløbende med integrationen har vi under vanskelige markedsforhold arbejdet med at styrke Hartwalls kommercielle position som en markedsledende drikkevarevirksomhed i Finland – og vi bevæger os i den rigtige retning med denne flerårige indsats. Vi har fokus på at styrke partnerskaber med vores kunder og på at øge vores tilstedeværelse hos dem. Via løbende innovation søger vi at opfylde forbrugernes og kundernes ændrede behov i kølvandet på den udfordrende makroøkonomiske situation i Finland, og ligesom i 2014 er det lykkedes at fastholde vores markedsandele i 2015. Samtidig er



Henrik Brandt
President & CEO

det tilfredsstillende at konstatere, at vi i uafhængige undersøgelser af vores kunders tilfredshed med deres leverandører scorer væsentlig højere end før vores køb af Hartwall.

Fortsat solid vækst i malt- og eksport-forretningen

Vi har over de seneste år øget vores investeringer i etablering og opbygning af Faxø øl brandet og vores stærke brands inden for maldrikke internationalt. Igen i 2015 var der god fremdrift, og fremgangen blev opnået til trods for, at den makroøkonomiske udvikling i de råstofafhængige økonomier og udviklingen i de lokale valutaer på flere markeder i Afrika og Americas har reduceret vækstraterne. Den høje vækst blev primært skabt i Afrika. Det er vores hensigt at fortsætte med at øge vores markedsinvesteringer, så længe vi ser attraktive vækstmuligheder. Vi forventer fortsat vækst i denne del af forretningen, men den vil blive på et lavere niveau end i de seneste år på grund af den svagere makroøkonomiske udvikling på en række markeder.

Udvidelse af samarbejdet med PepsiCo

Det er vigtigt for os løbende at videreudvikle vores forretning og skabe basis for fremtidig vækst. Derfor glæder det os, at der i 2015 opstod mulighed for yderligere at cementere det gode samarbejde med PepsiCo, som vi har haft gennem en lang årrække i Danmark og Finland. Fra 1. januar 2016 udvides samarbejdet med PepsiCo til også at omfatte produktion, salg og distribution af en række af PepsiCo's læskedrikprodukter i Letland, Litauen og Estland. Det vil komplementere vores produktportefølje i Baltikum og styrke Royal Unibrews kunderelationer. Herudover overtager vi salg af PepsiCo's snackprodukter under brands som Lay's og Bugles i Danmark. Det passer godt ind i vores portefølje af drikkevarer, da køb og nydelse af snacks og drikkevarer i mange tilfælde er tæt forbundet hos forbrugerne. Det glæder os, at PepsiCo i 2015, ligesom i 2013, valgte Royal Unibrew som "Bottler of the Year" i EMEA området.

Mål for EBIT-margin øget til 15 %

På baggrund af de gode resultater i 2015 og vores forventninger til den fremtidige udvikling hævdede vi i slutningen af 2015 målsætningen for EBIT-marginen på mellem-lang sigt til omkring 15 % mod tidligere omkring 14 %. Vi anser målet om 15 % som ambitiøst – både sammenlignet med internationale og regionale drikkevarer virksomheder i Europa. Dette skal også ses i lyset af fortsat udfordrede europæiske markeder, en forventet lavere vækst inden for maltforretningen i forhold til de tidligere år, mindre effektiviseringsgevinster, end vi har opnået i de senere år, samt øgede investeringer i markedspositioner og brands på vores væsentligste markeder.

Udlodning genoptaget i 2015

Vores målsætninger for gældsætning og kapitalstruktur på den ene side og udlodningspolitik på den anden side har været uændrede gennem flere år.

Efter købet af Hartwall i august 2013 besluttede vi dog som bekendt midlertidigt at øge vores gældsætning ud over de mål-

satte rammer og samtidig at sætte vores udlodningspolitik på hold til 2015. Vores mål var hurtigt at nedbringe vores gæld og genopbygge den finansielle styrke for derefter at genoptage udlodningen. Det er vi lykkedes med grundet de gode resultater og et solidt cash flow. Derfor genoptog vi som planlagt udbyttebetalingen i 2015, samtidig med at der i marts 2015 blev igangsat et betydeligt aktietilbagekøbsprogram på DKK 350 mio. Programmet blev afsluttet i februar 2016.

På baggrund af resultaterne i 2015 har bestyrelsen besluttet at anbefale et udbytte på DKK 7,2 pr. aktie og snarest muligt at igangsætte et nyt aktietilbagekøbsprogram på op til DKK 450 mio., som vil løbe i perioden indtil 28. februar 2017.

Vi ønsker, at Royal Unibrew-aktien er tilgængelig for alle typer af investorer, og som led heri blev det på generalforsamlingen i 2015 besluttet at foretage et aktiesplit. Stykstørrelsen af Royal Unibrew-aktien blev herefter nedsat fra DKK 10 til DKK 2.

Den sidste del af bryggerigrunden i Aarhus solgt

Ud over det positive cash flow fra den underliggende forretning har også det gradvise salg af bryggerigrunden i Aarhus bidraget betydeligt til Royal Unibrews samlede cash flow. Vi har nu solgt den sidste del af grunden til overtagelse i løbet af 2016, hvorefter salget har givet et samlet netto cash flow efter skat på ca. DKK 470 mio. Det er meget positivt at se den imponerende forvandling af Ceres Byen til

en moderne bydel i hjertet af Aarhus, og vi har sat stor pris på den opbakning, der har været lokalt igennem hele forløbet.

Gode muligheder for at udnytte lokal forankring

Udviklingen i 2015 var endnu et vigtigt skridt i den udvikling, som har betydet, at Royal Unibrew over de seneste år har styrket sin position som regional drikkevarevirksomhed i Europa i en meget konsolideret branche med globale konkurrenter. Vores hovedfokusområde er Europa, men vi er også til stede uden for Europa gennem vores betydelige eksport af ikke-alkoholiske maldrikke og Faxøl. Vores strategi i Europa er at opbygge stærke lokale brandporteføljer – gerne suppleret med internationale brands gennem strategiske bottling-aftaler som for eksempel vores aftaler med Heineken og PepsiCo. Vi har vist, at denne strategi fungerer over for vores lokale forbrugere og kunder, og at den medfører tilfredsstillende økonomiske resultater.

Den regionale forankring og de lokale mærker er en væsentlig styrke for os. Vi ser blandt andet en tendens til, at forbrugerne i stigende grad efterspørger originalitet og hjemstavnsprodukter, ligesom sundhedstrenden og trenden mod funktionelle drikkevarer er blevet mere udtalt. Disse tendenser kan vi imødekomme grundet vores rige historie og via vores nærhed til markederne.

Vi forventer dog også, at de primære markeder, hvorpå vi opererer, fortsat vil være præget af udfordrende markedsforhold

og intensiv konkurrence i de kommende år. Derfor vil der konstant være behov for kommerciel fleksibilitet og innovation for at fastholde og styrke vores markedspositioner. På trods af det ser vi muligheder for at udvikle vores forretning igennem multi beverage-tankegangen og stærke partnerskaber, som skaber værdi for alle parter.

Akkquisitioner er fortsat en del af vores strategi, og vi vil nøje overveje eventuelle muligheder, der kan skabe værdi til vores aktionærer. Vi vurderer dog, at der i øjeblikket er en forholdsvis lav sandsynlighed for, at der opstår mulighed for at gennemføre større, betydende opkøb.

Jeg vil gerne sige mange tak til alle i Royal Unibrew for stor og engageret indsats i 2015, som har skabt gode resultater og styrket vores fundament på markeder under konstant forandring. Det giver mig en stor tiltro til, at vi fortsat vil være i stand til at videreudvikle Royal Unibrew til gavn for både medarbejdere, forbrugere, kunder og aktionærer.

Også stor tak til vores kunder for endnu et år med gode partnerskaber og sluttelig tak til vores aktionærer for deres opbakning til Royal Unibrew.

Henrik Brandt
President & CEO

Hoved- og nøgletal

	2015	2014	2013	2012	2011
Afsætning (mio. hl)	9,1	9,0	7,0	5,4	5,7
RESULTATOPGØRELSE (DKK MIO.)					
Nettoomsætning	6.032	6.056	4.481	3.430	3.431
EBITDA	1.225	1.130	732	611	601
<i>EBITDA margin (%)</i>	20,3	18,7	16,3	17,8	17,5
Resultat før finansielle poster (EBIT)	917	826	560	485	474
<i>EBIT margin (%)</i>	15,2	13,6	12,5	14,1	13,8
Resultat efter skat af associerede virksomheder	31	35	34	34	14
Finansielle indtægter og omkostninger i øvrigt, netto	-46	-60	-46	-38	-27
Resultat før skat	902	801	548	481	461
Årets resultat	711	624	480	373	351
BALANCE (DKK MIO.)					
Langfristede aktiver	5.505	5.664	5.810	1.992	2.291
Aktiver i alt	6.748	7.024	6.925	2.848	2.890
Egenkapital	2.935	2.818	2.133	1.348	1.321
Netto rentebærende gæld	1.184	1.553	2.379	321	631
Nettoarbejdskapital	-990	-814	-834	-179	-149
PENGESTRØMME (DKK MIO.)					
Driftsaktivitet	1.160	895	653	497	398
Investeringsaktivitet	-123	-69	-2.837	192	3
Frit cash flow	1.032	824	598	476	384
AKTIERELATEREDE NØGLETAL (DKK)					
Resultat pr. aktie (EPS)	13,0	11,3	9,2	7,1	6,4
Udvandet resultat pr. aktie	12,9	11,2	9,2	7,1	6,4
Cash flow pr. aktie	21,2	16,2	12,5	8,9	7,3
Udbytte pr. aktie	7,2	6,8	0,0	4,8	3,4
Kurs ultimo pr. aktie	280,1	217,4	147,2	98,4	64,3
MEDARBEJDERE					
Gns. antal medarbejdere	2.314	2.374	1.935	1.635	1.785
FINANSIELLE NØGLETAL (%)					
Afkast på investeret kapital inklusive goodwill (ROIC)	16	13	13	21	18
Afkast på investeret kapital eksklusiv goodwill (ROIC)	23	19	18	24	22
Frit cash flow i procent af nettoomsætning	17	14	13	14	11
Cash conversion	145	132	125	128	110
Netto rentebærende gæld/EBITDA (gange)	1,0	1,4	2,3*	0,5	1,0
Egenkapitalandel	43	40	31	47	46
Egenkapitalforrentning (ROE)	25	25	28	28	27
Udlodningsprocent (DPR)	58	60	0	68	55

* opgjort proforma med Hartwalls realiserede EBITDA for hele året

De af finansforeningens "Anbefalinger og Nøgletal 2015" omfattede nøgletal er beregnet i overensstemmelse hermed.. Definitioner af hoved- og nøgletal er oplyst på side 117.

#MissingFaxe



**FAXE
KONDI**



Strategi

Royal Unibrews overordnede strategi er uændret og en fortsættelse af tidligere års fokuserede indsats som en regional drikkevarevirksomhed. Resultaterne af strategien skabte i november 2015 basis for at hæve målsætningen for EBIT-marginen på mellemlang sigt til 15 %. Målsætningen for kapitalstruktur og udlodning fastholdes.

Den overordnede strategi

Det er Royal Unibrews strategi at være en fokuseret, stærk regional drikkevarevirksomhed inden for øl, malt- og læskedrikke, herunder sodavand, vand og juice samt cider og long drinks (RTD) med ledende positioner på de markeder eller i de segmenter, hvor der opereres.

På baggrund af de gode resultater i 2015 og vores forventninger til den fremtidige udvikling hævede vi i slutningen af 2015 målsætningen for EBIT-marginen på mellemlang sigt til omkring 15 % mod tidligere omkring 14 %. Vi anser målet om 15 % som ambitiøst – både sammenlignet med internationale og regionale drikkevarevirksomheder i Europa og set i lyset af fortsat udfordrede europæiske markeder, en forventet lavere vækst inden for maltforretningen i forhold til de tidligere år, mindre effektiviseringsgevinster, end vi har opnået i de senere år, samt øgede investeringer i markedspositioner og brands på vores væsentligste markeder.

Royal Unibrew driver forretning på markeder, som er præget af forskellige dynamikker. Strategien er fastlagt under hensyntagen hertil markedsforhold.

Royal Unibrew har følgende forventninger til udviklingen på de enkelte markeder:

Vesteuropa

Markedet omfattende de **danske forbrugere** forventes i de kommende år fortsat at være præget af et mindre strukturelt fald i forbruget. Ølkategorien vil være den primære driver af det strukturelle fald som følge af forbrugernes øgede forbrug af andre alkoholiske drikke. I ølkategorien forventes, at den igangværende trend for craft/specialøl vil fortsætte og styrke mulighederne for værditilvækst i ølmarkedet. Inden for læskedrik- og vandkategorier forventes der fortsat at blive udviklet nye underkategorier af produkter drevet af blandt andet sundhedstrends og af behovet for funktionelle drikke, hvilket forventes at dæmpe tilbagegangen på det samlede drikkevaremarked. Forbrugernes ønske om en større bredde i sortiment og innovative produkter vil fortsat påvirke kompleksiteten og dermed behovet for at være omstillingsparat.

På det **italienske ølmarked**, der er præget af et lavt per capita forbrug sammenlignet med andre "vinlande", forventes forbruget uændret som følge af de økonomiske udfordringer, som Italien og de italienske forbrugere står overfor. På mellemlang sigt forventes ølmarkedet strukturelt at være svagt stigende. De økonomiske udfordringer i Italien forventes at reducere vækstmulighederne inden for superpremium segmentet, blandt andet som følge af ændringer i forbrugsmønstret, som betyder, at afsætning flytter fra On-Trade til Off-Trade.

Baltic sea

I **Finland** forventes det samlede drikkevaremarked, som Hartwall opererer i, strukturelt at falde svagt i de kommende år, blandt andet som følge af det høje afgiftsniveau. Den finske makroøkonomi er præget af udfordringer, hvilket i de kommende år vil præge det samlede drikkevareforbrug negativt. On-Trade forventes fortsat at være hårdere ramt af den negative udvikling end Off-Trade, og inden for Off-Trade forventes afsætningen i discountsegmentet at stige svagt. Innovation vil fortsat være et vigtigt element i udviklingen af det samlede drikkevaremarked. Forbrugernes ønske om en større bredde i sortiment og innovative produkter vil fortsat påvirke kompleksiteten og dermed behovet for at være omstillingsparat.

I **Baltikum** forventes det samlede drikkevaremarked strukturelt på længere sigt at have et samlet set større potentiale end i dag. Potentialet vil være tæt forbundet med de makroøkonomiske forhold, herunder udviklingen i købekraft, ledigheden, emigration samt afgiftsforhold.

Maltdrikke og eksport

Markedet for mørke maltdrikke er geografisk fragmenteret, og forbrugernes præference for mørke maltdrikke er forankret i tradition. Markedet for mørke maltdrikke i de etablerede økonomier i Europa og Caribien forventes strukturelt stabilt. Efterspørgslen efter øl og mørke maltdrikke forventes i en række udviklingslande strukturelt at være stigende, om end på et lavere niveau end set de seneste år. Den lavere vækst skal ses i lyset af den makroøkonomiske udvikling i en række lande i Afrika og Americas – en udvikling, der i høj grad er præget af faldende råvarepriser, lavere udenlandske investeringer og mangel på "hård valuta".

Hovedelementer i den overordnede strategi

Fokus på markeder og segmenter, hvor Royal Unibrew har eller kan opnå en væsentlig position

- Royal Unibrew fokuserer på videreudvikling af etablerede markeds- og segmentpositioner, hvor koncernen enten har en ledende position, som for eksempel i Danmark, Finland og Baltikum, eller betydelige og ledende nichepositioner, som for eksempel i Italien og på de internationale markeder for maldrikke, hvortil der også eksporteres øl. For mainstream markedspositioner på konsoliderede markeder skal det være muligt at opnå en rolle som ledende aktør for at kunne skabe en attraktiv lønsomhed.
- Royal Unibrews naturlige markedsområde er præget af betydelig branchekoncentration. I det omfang, der opstår strukturelle vækstmuligheder, herunder muligheder for akquisitioner og indgåelse af partnerskaber, som kan styrke eksisterende markedsposi-

tioner eller skabe nye markedspositioner, vil de blive vurderet, hvis der er et klart strategisk match, og der kan skabes langsigtet værdi for aktionærerne.

- Mainstream markedspositioner på mindre markeder søges styrket gennem fokus på en bredere drikkevareportefølje, så der drages fordel af partnerskaber med kunderne og hele infrastrukturen.

Fokus på innovation samt udvikling af Royal Unibrews produkter og lokale brandpositioner

- Royal Unibrews solide position som regional bryggervirksomhed bygger på stærke lokale markedspositioner etableret på basis af velkendte lokale brandporteføljer, som løbende bliver videreudviklet. Udvikling af produktporteføljen omfatter egen udvikling af nye smagsvarianter, produkter og brands inden for eksisterende og nye

drikkevarekategorier samt indgåelse af nye licensaftaler, både som licenstagere og licensgiver. Eksempelvis har Royal Unibrew haft et mangeårigt samarbejde med PepsiCo og Heineken som licenstagere i Danmark, Finland og Baltikum (fra 2016) – samarbejder hvorigennem de lokale brandporteføljer styrkes med velkendte internationale brands.

Fokus på operationel effektivitet

- Royal Unibrew vil fortsat fokusere på at udnytte muligheder for kontinuerlig effektivisering af alle led i selskabets værdikæde. Efter flere års signifikante forbedringer forventes effektiviseringsmulighederne at være begrænsede i de kommende år.

Fokus på fastholdelse af Royal Unibrews finansielle fleksibilitet, konkurrencekraft og strategiske handlefrihed gennem en hensigtsmæssig kapitalstruktur

Finansielle målsætninger og kapitalstruktur

Videreudvikling af Royal Unibrew og opnåelse af de finansielle målsætninger er generelt betinget af løbende forretningsudvikling gennem fortsat fokus på vækstmuligheder, partnerskaber, innovation, salg og markedsføring, samt en løbende indsats for at forbedre, optimere og effektivisere.

EBIT-margin

Målet for EBIT-marginen er, efter den seneste opdatering i november 2015, på mellemlang sigt omkring 15 %.

Gældsætning

Det er Royal Unibrews mål at opretholde en gældsætning, der på den ene side tilfredsstiller ønsket om fleksibilitet i relation til at kunne agere på forretningsmæssige muligheder og fastholdelse af uafhængighed i forhold til koncernens bankforbindelser, mens det på den anden side ønskes undgået, at Royal Unibrew er væsentligt overkapitaliseret. Målsætningen er vurderet i sammenhæng med virksomhedens ønske om at bevare "investment grade" klassificeringen.

Det er fortsat målsætningen, at den netto rentebærende gæld maksimalt skal udgøre 2,5 gange EBITDA samt at opretholde en egenkapitalandel på minimum 30 % ultimo regnskabsåret. Nøgletallene vil kunne fraviges i en periode, hvis strukturelle forretningsmæssige muligheder skulle opstå, som tilfældet var efter akquisitionen af Hartwall.

Royal Unibrews årlige investeringer forventes at ligge i niveauet omkring 4 % af nettoomsætningen.

Udlodningspolitik

Da Royal Unibrew fremover fortsat forventes at generere et ganske betydeligt likviditetsoverskud, er det uændret hensigten løbende at foretage udlodninger til aktionærerne via en kombination af et årligt udbytte og aktietilbagekøb under hensyntagen til det anførte mål

for soliditet og gældsætning, årets indtjening, cash flow samt Royal Unibrews strategiske forhold i øvrigt.

Det er uændret Royal Unibrews hensigt at betale et udbytte på 40-60 % af årets resul-

tat samt at iværksætte aktietilbagekøbsprogrammer, når det vurderes hensigtsmæssigt at foretage optimering af selskabets kapitalstruktur. Det er hensigten, at tilbagekøbte aktier annulleres.



Forventninger

Forventningerne til Royal Unibrews økonomiske udvikling i 2016 er udarbejdet under hensyntagen til en række forhold, herunder hvorledes selskabets markeder forventes at blive påvirket af den generelle økonomiske aktivitet, finanspolitiske stramninger og forbrugsusikkerhed. Forventningerne er ligeledes udarbejdet under hensyntagen til udviklingen i væsentlige omkostningskategorier samt effekten af gennemførte og igangsatte initiativer.

FORVENTNINGER TIL 2016

Mio. DKK	Forventet 2016	Realiseret 2015	Realiseret 2014
Nettoomsætning	6.150-6.400	6.032	6.056
EBITDA	1.190-1.290	1.225	1.130
EBIT	885-985	917	826

Bestyrelsen vil indstille til generalforsamlingen i 2016, at der udbetales et udbytte på DKK 7,2 pr. aktie (DKK 400 mio.). Bestyrelsen har besluttet snarest muligt at igangsætte et aktietilbagekøbsprogram på op til DKK 450 mio., som vil løbe i perioden indtil 28. februar 2017. Der forventes dermed at blive udloddet DKK 850 mio. baseret på regnskabet for 2015.

Forudsætninger om markeder og hovedprioriteter for 2016

På flere af de markeder, hvor Royal Unibrew udbyder en bred drikkevareportefølje, ses der generelt et mindre strukturelt fald i det samlede marked, hvorfor innovation og value management er afgørende for at kunne skabe relativ vækst – og er væsentlige parametre i forbindelse med fastholdelse og udbygning af Royal Unibrews markedspositioner samt yderligere styrkelse af kundepartnerskaber. Den brede drikkevareportefølje understøtter samtidig mulighederne for en høj operationel effektivitet i alle led i organisationen. Arbejdet med kontinuerlige forbedringer vil fortsætte målrettet i alle dele af organisationen, herunder med investeringsdrevne initiativer, der vil bidrage positivt til forbedringer.

Royal Unibrews markedsandele for brandede produkter forventes generelt fastholdt eller øget for de væsentligste brands.

I **Finland** udgør sortimentet i Hartwall en bred drikkevareportefølje, og Hartwall har samlet set en position som nummer to på det finske marked. For at sikre Hartwalls fortsatte position som en markedsledende drikkevarevirksomhed i Finland vil hovedprioriteterne i 2016 fortsat og uændret være centreret omkring kommercielt fokus, organisationsudvikling og kontinuerlige forbedringer. Det finske marked har igennem en årrække været præget af et faldende forbrug, blandt andet som følge af det meget høje afgiftsniveau. Denne udvikling forventes at fortsætte i 2016 og vil blive forstærket af de økonomiske

udfordringer, som Finland og de finske forbrugere står overfor. Der forudsættes en normal sommer i modsætning til 2015, hvor vejret var ekstraordinært dårligt.

På markedet for de **danske forbrugere** har Royal Unibrew samlet set en markedsposition som nummer to, og markedet bearbejdes via en bred drikkevareportefølje. Danskernes forbrug forventes uændret negativt påvirket af et strukturelt fald i forbruget, mens et normalt sommervejr forventes at påvirke svagt positivt. Royal Unibrews markedsandel var i 2015 positivt påvirket af en relativ stigning i markedet for mærkevarer, mens markedet for discountprodukter faldt relativt. I 2016 forventes markedet for mærkevarer at stige marginalt og mindre end i 2015. Omsætningen i 2016 vil blive positivt påvirket af udvidelsen af samarbejdet med PepsiCo, som fremover også vil omfatte snacks.

I **Baltikum** har Royal Unibrew en bred mærkevareportefølje, primært inden for øl, juice, læskedrikke og vand. Udviklingen og den fortsatte styrkelse af drikkevareporteføljen er nødvendig for at skabe grundlag for vækst, herunder for styrkelsen af kundepartnerskaber. Forbruget på det baltiske marked forventes at være stabilt, men med et markeds- og produktmiks, hvor ølmarkedet forventes at falde svagt, mens markedet for ikke-alkoholiske drikke forventes stabilt til

svagt stigende. I Litauen er forventningen til markedsudviklingen behæftet med stor usikkerhed grundet afgiftsstigning og indførelse af pant, begge med effekt i løbet af 1. kvartal. I 2016 vil omsætningen blive positivt påvirket af udvidelsen af samarbejdet med PepsiCo – der er indgået en licensaftale for blandt andet Pepsi, Pepsi Max og 7UP.

I **Italien**, hvor Royal Unibrew har en solid position i superpremium-segmentet med Ceres Strong Ale, forventes markedet at vise et lavt encifret procentuelt fald som

følge af ekstraordinært godt sommervejr i 2015. Når der ses bort fra "sommereffekten" forventes markedet stabilt. Samarbejdet med de mange grossister og Cash & Carry-kunder planlægges udbygget, mens samarbejdet med Off-Trade-kunderne vil blive understøttet af forbrugeraktivering.

Inden for **Maltdrikke og Eksport** er der fortsat fokus på større tilstedeværelse på allerede etablerede markeder og på de nye markeder, der er entreret i de foregående år. Der lægges stor vægt på udvælgelse og vedligeholdelse af relationen til

samarbejdspartnere gennem kunde- og forbrugerrettede markedsføringsinvesteringer med henblik på etablering og styrkelse af brandpositioner. Markedet for maltdrikke i Europa og Caribien forventes uændret. Derimod forventes markederne for maltdrikke og øl i Afrika og Centralamerika at være svagt stigende primært drevet af befolkningstilvækst, men stigningstakten vil blive reduceret som følge af, at en række af disse markeder fortsat vil være negativt påvirket af den makroøkonomiske udvikling og devaluering af lokale valutaer.

FINANSIELLE FORUDSÆTNINGER

- Der forudsættes uændrede til svagt faldende nettosalgspriser, herunder som følge af prispress på en række af koncernens nøglemarkeder.
- Det udvidede samarbejde med PepsiCo med effekt fra 1. januar 2016 forventes at øge omsætningen i 2016 med ca. 2 % i forhold til 2015. Det udvidede samarbejde omfatter en licensaftale for en række af PepsiCo's drikkevarer i Baltikum og en distributions- og salgsaftale for PepsiCo's snack-produkter i Danmark. 2016 vil blive et etableringsår, hvilket samtidig med at snack-aftalen har karakter af handelsvarer vil betyde en reduktion af koncernens EBIT margin.
- Der forudsættes en normal sommer, hvor 2015 var negativt påvirket af en dårlig sommer i Nordeuropa og en særdeles god sommer i Italien.
- Omkostningerne forventes overordnet set at følge inflationen i 2016. Organisk forventes der et mindre fald i omkostningerne, mens øgede omkostninger til vækstinitiativer og understøttelse af den nuværende forretning forventes at øge omkostningerne tilsvarende. Vækstinitiativerne omhandler væsentligst segmentet Maltdrikke og Eksport samt i forbindelse med de to nye samarbejder med PepsiCo. Understøttelsen af den nuværende forretning relaterer sig til vores stærke mærkevareportefølje på de væsentligste markeder, hvori markedsføringsomkostningerne forventes øget. Der vil fortsat være fokus på at skabe kontinuerlige forbedringer og effektiviseringer på tværs af virksomheden og i alle enheder, men på et lavere niveau end opnået de foregående år.
- Givet valutakurserne ultimo februar 2016 forventes priserne på de væsentligste råvarekategorier uforandrede i 2016. Royal Unibrew har indgået sikringsaftaler for forbruget i 2016 for størstedelen af de væsentligste kategorier. Der er geografiske såvel som produktmæssige forskelle i udviklingen, hvor nogle kategorier forventes at stige, mens andre forventes at falde.
- Der forudsættes uændrede valutakurser over for DKK i forhold til ultimo februar 2016.
- Bruttoinvesteringerne forventes at udgøre DKK 230-250 mio.
- Skat forventes at udgøre 21-22 % af resultatet før skat eksklusive resultat efter skat af kapitalandele i associerede virksomheder.
- Det frie cash flow forventes samlet set positivt påvirket med ca. DKK 35 mio. som følge af særlige forhold: Der forventes et cash flow efter skat på ca. DKK 195 mio. fra det resterende salg i 2016 af bryggerigrunden i Aarhus, mens kortsigtede forpligtelser forventes nedbragt med DKK 160 mio. i forhold til ved udgangen af 2015, som følge af forventet ophør af en ekstraordinær kampagne i Finland.

UDSAGN OM FREMTIDEN

Denne årsrapport indeholder fremadrettede udsagn. Der bør ikke træffes beslutning baseret på sådanne fremadrettede udsagn, da de relaterer sig til og er afhængig af omstændigheder, som måske eller måske ikke vil indtræde i fremtiden, og de faktiske resultater kan adskille sig

væsentligt fra dem, som er indeholdt i de fremadrettede udsagn. Fremadrettede udsagn omfatter, men er ikke begrænset til, udsagn vedrørende vor forretning, finansielle omstændigheder, strategi, driftsresultater, finansiering og andre planer, formål, antagelser, forventninger,

udsigter, overbevisninger og andre fremtidige begivenheder og udsigter. Vi påtager os ikke nogen forpligtelse til og har ikke til hensigt at offentliggøre opdateringer eller ændringer til nogen af disse fremadrettede udsagn, med mindre dette følger af lovgivningen eller børsretlige regler.

Regnskabsberetning

Royal Unibrew opnåede i 2015 et tilfredsstillende resultat – et resultat, der blev bedre end forventet ved årets begyndelse. Resultatforbedringen blev opnået på trods af, at sommervejret på de væsentligste markeder, Danmark og Finland, var dårligere end i 2014. Royal Unibrews markedspositioner har generelt, men især i Danmark og Tyskland og på malt- og eksportmarkederne, udviklet sig positivt.

Forretningsmæssig udvikling

Royal Unibrews markedsandele steg samlet set i 2015. Afsætningen steg i 2015 med 1 %, mens nettoomsætningen var på samme niveau som i 2014 på trods af det dårligere sommervejr, og at forbruget i Finland faldt. Den højeste vækst blev opnået i segmentet Maldrikke og Eksport, hvor afsætningen steg med 7 % og nettoomsætningen med 11 % i forhold til 2014 på trods af en negativ udvikling i makroøkonomien og reduceret adgang til "hård" valuta på flere markeder.

Royal Unibrew forbedrede sin indtjening væsentligt i 2015 i forhold til året før. Driftsresultatet var positivt påvirket af højere effektivitet samt målrettet value management af produkter og styrkelse af kundepartnerskaber, ligesom et ændret

markedsmix i Baltic Sea-segmentet og produktmikset i salget til de danske forbrugere påvirkede indtjeningen positivt. Valutakursændringer påvirkede kun i begrænset omfang indtjeningen, da indkøb i al væsentlighed er sket i koncernens indtægtsvalutaer.

Resultat før finansielle poster (EBIT) blev på DKK 917 mio., hvilket er DKK 91 mio. bedre end i 2014, som inkluderede engangsomkostninger på DKK 50 mio. til restrukturering af Hartwall. Resultatet før skat var i 2015 DKK 101 mio. højere end i 2014 og udgjorde DKK 902 mio. Det frie cash flow var i 2015 på DKK 1.032 mio. mod DKK 824 mio. i 2014 og var ekstraordinært positivt påvirket med ca. DKK 160 mio. som følge af en kampagneaktivitet i Finland i 4. kvartal. Der blev i 2015 udbe-

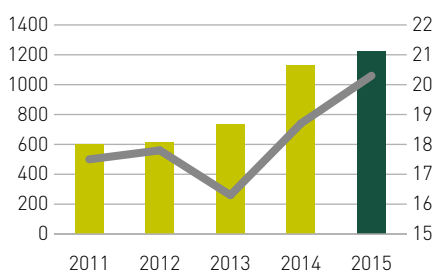
talt udbytte og tilbagekøbt egne aktier for DKK 666 mio., og den netto rentebærende gæld blev samtidig nedbragt med DKK 369 mio. til DKK 1.184 mio. Gældsmultiplen, NIBD/EBITDA, faldt fra 1,4 til 1,0 i 2015.

Der blev i 2015 solgt 18.900 m² byggerettigheder på bryggerigrunden i Aarhus, og A. Enggaard A/S har meddelt (jf. selskabsmeddelelse nr. 32/2015 af 10. august 2015), at optionen på køb af de resterende 35.625 m² byggerettigheder ønskes udnyttet i 2016. Alle 140.000 m² byggeretter forventes således at være solgt med udgangen af 2016. Salget af den resterende del af bryggerigrunden forventes at få en netto cash flow-effekt efter skat på ca. DKK 155 mio., som fordeles sig med en negativ effekt på ca. DKK 40 mio. i 2015 som følge af skattebetaling,

EBITDA

[DKK mio.]

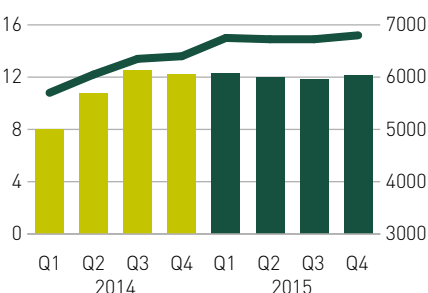
[%]



LØBENDE 12 MÅNEDERS UDVIKLING

[%]

[DKK mio.]



— EBITDA-margin
 — EBIT-margin
 ■ Nettoomsætning

DEN REALISEREDE NETTOOMSÆTNING, EBITDA OG EBIT VAR I FORHOLD TIL DE UDMELDTE FORVENTNINGER I MARTS OG NOVEMBER FØLGENDE

DKK mio.	Realiseret i 2015	Udmeldt i november 2015	Udmeldt i marts 2015
Nettoomsætning	6.032	5.950-6.050	5.900-6.100
EBITDA	1.225	1.195-1.235	1.100-1.200
EBIT	917	885-925	790-890

mens 2016 vil blive positivt påvirket med ca. DKK 195 mio.

Med henblik på at tilpasse kapitalstrukturen i Royal Unibrew A/S blev der i marts 2015 igangsat et aktietilbagekøbsprogram afviklet efter "Safe Harbour"-metoden i perioden frem til 1. marts 2016 (jf. selskabsmeddelelse nr. 2/2015 af 10. marts 2015). Aktietilbagekøbsprogrammet blev afsluttet i februar 2016 efter tilbagekøb af 1.404.341 stk. egne aktier til en kursværdi på i alt DKK 350 mio. Pr. 31. december 2015 var der tilbagekøbt 1.192.118 stk. aktier til en kursværdi på DKK 292 mio., og beholdningen af egne aktier udgjorde 1.492.118 stk. svarende til 2,7 % af aktiekapitalen.

Udvidet samarbejde med PepsiCo

Royal Unibrew har indgået aftale om fra 1. januar 2016 at producere, sælge og distribuere en række af PepsiCo's læskedrik-produkter, som f.eks. Pepsi, Pepsi Max og Mirinda i Letland, Litauen og Estland. Dette vil komplementere Royal Unibrews produktportefølje i Baltikum og ligeledes styrke Royal Unibrews kundelationer.

Herudover cementerer Royal Unibrew sit mangeårige og gode samarbejde med PepsiCo ved også fra 1. januar 2016 at overtage salg og distribution af PepsiCo's snackprodukter under brands som Lay's og Bugles i Danmark. Køb og nydelse af snacks og drikkevarer er i mange tilfælde tæt forbundet hos forbrugerne, og snackprodukter supplerer og styrker derfor Royal Unibrews salg af drikkevarer.

Resultatopgørelse

Forbruget af øl og læskedrikke på Royal Unibrews markeder i Italien, i Baltic Sea-segmentet og især i Finland er fortsat præget af tilbageholdenhed hos forbrugerne. Den dårlige sommer reducerede herudover forbruget i 2015 i Nordeuropa, mens den ekstraordinære gode sommer i Italien førte til et uændret forbrug i forhold til i 2014.

Afsætningen var i 2015 på i alt 9,1 mio. hl øl samt malt- og læskedrikke, hvilket er godt 1 % mere end i 2014. I 4. kvartal 2015 var afsætningen 9 % højere end i samme periode i 2014 og væsentligst relateret til en kampagneaktivitet i Finland.

Nettoomsætningen var i 2015 på samme niveau som i 2014 og udgjorde DKK

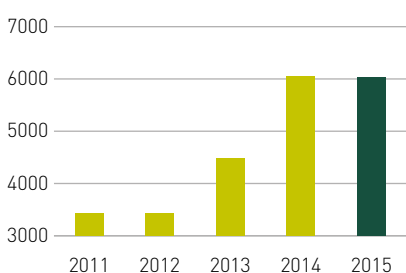
6.032 mio. mod DKK 6.056 mio. i 2014. De gennemsnitlige nettosalgspriser pr. volumenenhed var 1,8 % lavere end i 2014 primært som følge af et ændret segmentmiks og øget kampagneandel i Finland. I 4. kvartal 2015 var nettoomsætningen 5 % højere end i samme periode i 2014, mens de gennemsnitlige nettosalgspriser pr. volumenenhed var 3,3 % lavere som følge af en kampagneaktivitet i Finland.

I 2014 indgik der restruktureringsomkostninger af det finske bryggeri Hartwall med DKK 50 mio., som var fordelt på produktionsomkostninger på DKK 17 mio., salgs- og distributionsomkostninger på DKK 21 mio. samt administrationsomkostninger på DKK 12 mio. Nedennævnte kommentarer til omkostningsudviklingen fra 2014 til 2015 er eksklusive effekten af restruktureringsomkostningerne i 2014.

Bruttoresultatet var i 2015 DKK 8 mio. højere end i 2014 og udgjorde DKK 3.175 mio. Bruttoresultatet var positivt påvirket af højere effektivitet, mens de lavere nettosalgspriser pr. volumenenhed påvirkede negativt. Bruttoavancen var 0,3 procentpoint højere end i 2014 og udgjorde 52,6 % mod 52,3 % i 2014. Målt gennemsnitligt pr.

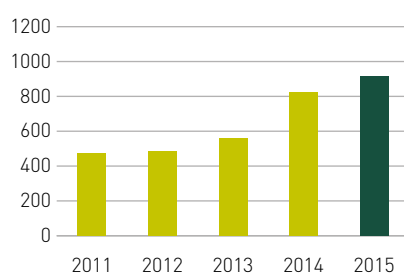
NETTOOMSÆTNING

[DKK mio.]



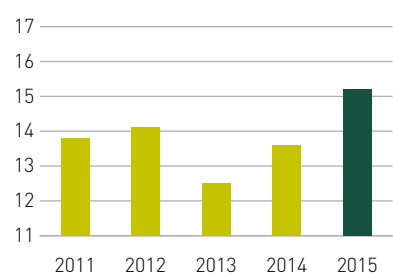
EBIT

[DKK mio.]



EBIT-MARGIN

(%)



UDVIKLINGEN I AKTIVITETERNE I 2015 FORDELT PÅ MARKEDSSEGMENTER

	Vest-europa	Baltic Sea	Maltdrikke og Eksport	Ufordelt	Koncernen 2015	Koncernen 2014
Afsætning (t. hl)	3.659	4.785	656	-	9.100	8.974
Vækst (%)	0,8	1,2	6,8	-	1,4	-0,1
Andel af afsætning (%)	40	53	7	-		
Nettoomsætning (DKK mio.)	2.728	2.852	452	-	6.032	6.056
Vækst (%)	2,0	-4,1	11,1	-	-0,4	0,1
Andel af nettoomsætning (%)	45	47	8	-		
EBIT (DKK mio.)	493	355	102	-33	917	826
EBIT-margin (%)	18,1	12,5	22,5		15,2	13,6

volumenenhed faldt nettosalgspriserne 1,8 % og produktionsomkostninger 2,5 %.

Salgs- og distributionsomkostningerne var i 2015 DKK 44 mio. lavere end i 2014 og udgjorde DKK 1.922 mio. Pr. volumenenhed var salgs- og distributionsomkostningerne 4 % lavere. Restruktureringen af Hartwall og effektiviseringsaktiviteterne i 2014 har påvirket udviklingen i distributionsomkostninger positivt. Salgs- og markedsføringsomkostninger var på samme niveau som i 2014.

Administrationsomkostningerne var i 2015 DKK 11 mio. højere end i 2014 og udgjorde DKK 335 mio. De højere omkostninger relaterede sig blandt andet til implementeringen af koncernens ERP-system i Finland.

Resultat før afskrivninger og finansielle poster (EBITDA) steg i 2015 med DKK 45 mio. og udgjorde DKK 1.225 mio. mod DKK 1.180 mio. i 2014 (før fradrag af DKK 50 mio. restruktureringsomkostninger i 2014). Forbedringen af EBITDA relaterede sig primært til lavere omkostninger, men også value management-initiativerne bidrog til udviklingen. EBITDA blev i 4. kvartal 2015 på DKK 223 mio., hvilket var DKK 25 mio. bedre end i samme periode i 2014.

Resultat før finansielle poster (EBIT) blev i 2015 på DKK 917 mio., hvilket på sammenlignelig basis er DKK 41 mio. bedre end DKK 876 mio. i 2014 (før fradrag af DKK 50 mio. restruktureringsomkostninger i 2014). I 4. kvartal 2015 blev EBIT DKK 142 mio. mod DKK 114 mio. i samme periode i 2014.

EBIT-marginen var i 2015 på 15,2 % og som forventet højere end i 2014, hvor den var 14,5 % (13,6 % efter fradrag af 0,9 procentpoint relateret til restruktureringsomkostninger). EBIT-marginen var i 2015 højere i både Baltic Sea-segmentet og i segmentet for Maltdrikke og Eksport, mens den var uændret i Vesteuropa-segmentet i forhold til 2014. I 4. kvartal steg EBIT-marginen med 1,6 procentpoint i forhold til samme periode i 2014.

Finansielle poster var i 2015 en nettoomkostning på DKK 15 mio., hvilket er DKK 10 mio. lavere end i 2014. Renteomkostningerne udgjorde DKK 46 mio. og var DKK 14 mio. lavere end i 2014 som følge af den lavere rentebærende gæld. Modsat var resultatet efter skat af associerede virksomheder DKK 4 mio. mindre end i 2014 og udgjorde DKK 31 mio. Resultatet var påvirket negativt af såvel valutakursudviklingen for NOK som et lavere resultat i Hansa Borg Bryggerierne.

Resultatet før skat steg i 2015 med DKK 101 mio. og udgjorde DKK 902 mio. mod DKK 801 mio. i 2014.

Skat af resultatet i 2015 udgjorde en omkostning på DKK 191 mio., hvilket svarer til en skatteprocent på 22 af resultatet eksklusive resultat efter skat af associerede virksomheder.

Årets resultat blev DKK 711 mio., hvilket er DKK 87 mio. bedre end de DKK 624 mio., som blev opnået i 2014.

Årets resultat i moderselskabet blev på DKK 691 mio. mod DKK 630 mio. i 2014.

Udbytteindtægter fra datter- og associerede virksomheder udgjorde DKK 297 mio. mod DKK 272 mio. i 2014. Bryggerigrunden i Aarhus blev i 2015 opskrevet med DKK 39 mio.

Balance

Royal Unibrews balance udgjorde pr. 31. december 2015 DKK 6.748 mio., hvilket er DKK 276 mio. lavere end pr. 31. december 2014. Den lavere balancesum skyldtes væsentligst DKK 158 mio. mindre likvide beholdninger, samt at afskrivning og amortisation af langfristede aktiver oversteg netto investeringerne med DKK 119 mio. Salg med fradrag af årets opskrivning på DKK 39 mio. af bryggerigrunden i Aarhus reducerede balancesummen med DKK 40 mio. Modsat var varebeholdninger og tilgodehavender DKK 40 mio. højere end pr. 31. december 2014. Den investerede kapital er i 2015 nedbragt med ca. DKK 300 mio., hvilket sammen med en højere EBIT har forbedret ROIC eksklusiv goodwill med fire procentpoint til 23 %, hvilket er på samme niveau som før købet af Hartwall. ROIC inklusive goodwill steg fra 13 % i 2014 til 16 % i 2015.

Egenkapitalandelen steg med tre procentpoint og udgjorde pr. 31. december 2015 43 % mod 40 % ved udgangen af 2014. Egenkapitalen udgjorde ultimo 2015 DKK 2.935 mio. mod DKK 2.818 mio. ultimo 2014. Ændringen på DKK 117 mio. sammensatte sig af årets positive totalindkomst på DKK 766 mio. med tillæg af værdien efter skat af den aktiebaserede aflønning på DKK 17 mio. og fradrag af DKK 666 mio. udlodning til aktionærerne i form af udbytte og aktietilbagekøb.



Totalindkomsten sammensætter sig af periodens resultat på DKK 711 mio., opskrivning af bryggerigrunden i Aarhus på DKK 39 mio., positive valutakursreguleringer og andre reguleringer vedrørende udenlandske tilknyttede selskaber på DKK 13 mio., en positiv udvikling i værdien af sikringsinstrumenter på DKK 5 mio. og fradrag af skat af totalindkomst på DKK 2 mio.

Den netto rentebærende gæld blev i 2015 nedbragt med DKK 369 mio. og udgjorde pr. 31. december 2015 DKK 1.184 mio. mod DKK 1.553 mio. ved udgangen af 2014. Udviklingen i den netto rentebærende gæld blev, som forventet i november ved offentliggørelsen af delårsrapporten for perioden 1. januar - 30. september 2015, positivt påvirket af kampagneaktivitet i 4. kvartal. Ændringen i den netto rentebærende gæld sammensatte sig af det frie cash flow med fradrag af udlodningen til aktionærer.

Pengebindingen i arbejdskapital var negativ, DKK -990 mio., ved udgangen af 2015 mod DKK -814 mio. ved udgangen af 2014. Pengebindingen i arbejdskapitalen er reduceret med netto DKK 176 mio., hvoraf ca. DKK 160 mio. er relateret til en periodeforskydning mellem 2015 og 2016 af kortfristede forpligtelser vedrørende kampagneaktivitet i Finland i 4. kvartal 2015. Pengebindingen i varebeholdninger, tilgodehavender fra salg og leverandørgæld faldt med DKK 54 mio., mens de øvrige elementer af arbejdskapitalen faldt med DKK 122 mio. I alle enheder er der fortsat stort fokus på styring af varebeholdninger og tilgodehavender fra salg samt styring af leverandørgæld.

Pengestrømsopgørelse

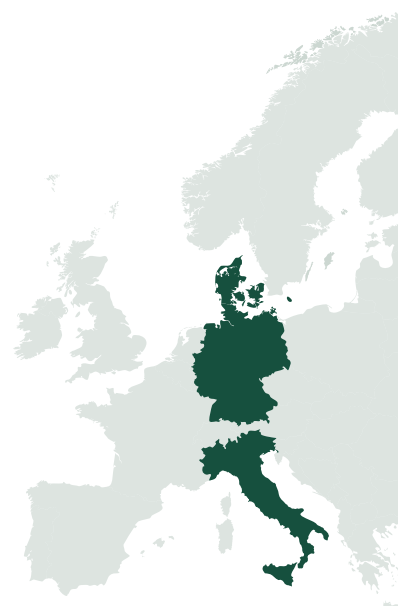
Pengestrømmen fra driftsaktiviteter var i 2015 DKK 265 højere end i 2014 og udgjorde DKK 1.160 mio. (2014: DKK 895 mio.). Pengestrømmen sammensatte sig af periodens resultat reguleret for ikke likvi-

de driftsposter på DKK 1.235 mio. (2014: DKK 1.140 mio.), en positiv arbejdskapitalrelateret pengestrøm på DKK 169 mio. (2014: negativ DKK 34 mio.), rentebetalinger på netto DKK 47 mio. (2014: DKK 60 mio.) og betalte skatter på DKK 197 mio. (2014: DKK 151 mio.).

Det frie cash flow steg i 2015 med DKK 208 mio. til DKK 1.032 mio. (2014: DKK 824 mio.). Pengestrømmen fra driftsaktiviteter og udbytte fra associerede virksomheder steg med DKK 267 mio. og investeringer i langfristede materielle aktiver var netto DKK 59 mio. højere end i 2014. Indtægter fra salg af aktiver, i al væsentlighed vedrørende bryggerigrunden i Aarhus, var DKK 66 mio. lavere, og investeringer var DKK 7 mio. lavere. Det frie cash flow i 4. kvartal 2015 blev på DKK 239 mio. (2014: DKK 52 mio.) og var som forventet i forhold til samme periode 2014 positivt påvirket af en ekstraordinær lav pengebinding i arbejdskapital, jf. ovenfor.

Vesteuropa

Segmentet Vesteuropa omfatter primært markederne for øl og læskedrikke i Danmark og Tyskland samt Italien. I 2015 udgjorde Vesteuropa 45 % af koncernens nettoomsætning og 54 % af EBIT (2014: 44 % henholdsvis 59 %).



I 2015 var afsætningen i Vesteuropa 1 % højere end i 2014. Royal Unibrews markedsandele for brandede øl og læskedrikke skønnes at være steget i forhold til 2014.

Nettoomsætningen var 2 % højere end i 2014. En forskydning mod både produkter og salgskanaler i Danmark og Tyskland

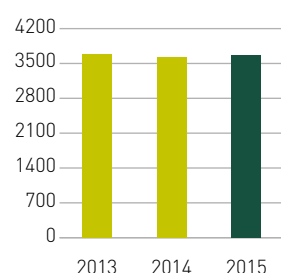
med højere nettosalgspriser pr. volumenenhed havde en positiv effekt på udviklingen i omsætningen, mens forskydningen i Italien havde en negativ effekt.

Resultat før finansielle poster (EBIT) steg i 2015 med DKK 9 mio. fra DKK 484 mio. i 2014 til DKK 493 mio. i 2015. Stigningen i EBIT skyldes en styrkelse af markeds-

positionen i Danmark og Tyskland samt en gunstig udvikling i produktmikset. EBIT-marginen var uændret 18,1 %. Stigningen i EBIT og EBIT-marginen i 4. kvartal skyldes et bedre produkt- og markedsmikset i 2015 end i 2014.

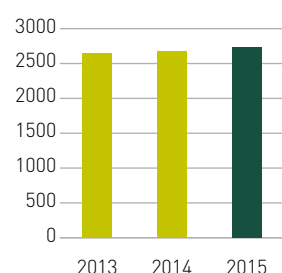
AFSÆTNING

(t. hl)



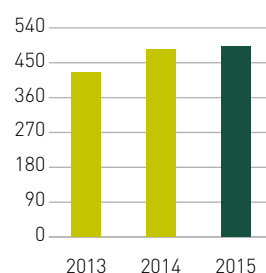
NETTOOMSÆTNING

(DKK mio.)



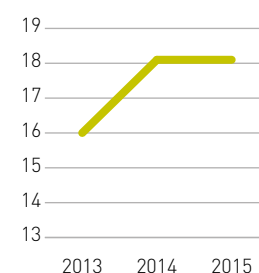
EBIT

(DKK mio.)



EBIT-MARGIN

(%)



VESTEUROPA

	2015 1.-4. kvrt.	2014 1.-4. kvrt.	Ændring i %	2015 4. kvartal	2014 4. kvartal	Ændring i %
Afsætning (t. hl)	3.659	3.630	1	880	854	3
Nettoomsætning (DKK mio.)	2.728	2.674	2	632	595	6
EBIT (DKK mio.)	493	484		86	78	
EBIT-margin (%)	18,1	18,1		13,5	13,1	

Danmark og Tyskland



Royal Unibrew er den næststørste udbyder af øl og læskedrikke til de danske forbrugere. Herudover sælges der Faxe-øl til det tyske marked.

Der udbydes en kombination af stærke lokale, nationale og internationale øl-brands. Royal Beer og det internationale licensmærke Heineken udbydes på hele det danske marked, mens øvrige brands som Albani, Ceres og Thor udbydes i de områder, hvor de har en stærk lokal forankring.

Inden for læskedrikke udbydes både egne brands og licensbaserede brands fra PepsiCo. Egne brands omfatter Faxe Kondi, som er det ledende brand inden for lemon/lime-segmentet, samt Nikoline. Pepsi-produkterne omfatter bl.a. Pepsi, Pepsi Max, 7UP og Mirinda.

Inden for kildevand og naturligt mineralvand er Egekilde et førende dansk brand og udbydes i en række smagsvarianter – både med og uden brus. Endvidere udbyder Royal Unibrew energidrikken Faxe Kondi Booster samt under Tempt-brandet

en række cider-, Ready-To-Drink- og shots-produkter.

Fra 2016 suppleres udbuddet af drikkevarer med PepsiCo's Lay's og Bugles snackprodukter.

Royal Unibrew har to produktionsanlæg i Danmark – et i Faxe og et i Odense.

Kunderne i både Off-Trade- og On-Trade salgskanalen serviceres med direkte distribution fra egne terminaler.

Udviklingen i 2015

I **Danmark og Tyskland** skønnes det, at danskernes forbrug af øl og læskedrikke grundet det dårlige sommervejr var mindre i 2015 end i 2014, hvilket vanskeliggør vurderingen af udviklingen i det underliggende forbrug. Forbruget af brandede produkter steg på bekostning af discount-produkter.

Royal Unibrews afsætning steg i 2015 med 1 % i forhold til 2014, og nettoomsætningen steg med 2 %. Den højere nettoomsætning pr. volumenenhed skyldtes både et højt innovationsniveau og en række kommercielle initiativer, som resultere-

de i en gunstig forskydning i mikset af produkt- og salgskanaler. Det skønnes, at Royal Unibrews markedsandele steg – primært fordi forbruget fortsat forskød sig mod brandede produkter.

Innovationsniveauet var højt i 2015 med flere succesrige lanceringer af nye produkter. Royal Unibrew var først på markedet med en økologisk øl, Royal Økologisk, som imødekommer forbrugernes stigende ønsker om økologiske produkter. Herudover lancerede Royal Unibrew sine første egenudviklede produkter i craft øl-kategorien under brand-navnene Lottrup

og Schiøtz, ligesom nye produktvarianter af Royal Shandy, Faxe Kondi Booster og Egekilde-brandet blev lanceret. De danske forbrugere har taget godt imod de nye produkter. Schiøtz Gylden IPA fik topkarakter i en dansk forbrugertest og vandt guldmedalje i International Food Contest, og Royal Shandy har opnået en klar position som markedsleder i beer-mix kategorien. Kommunikationsplatformen for Faxe Kondi, "Når der går sport i den", blev videreudviklet, og "Tak Rock"-konceptet blev understøttet af samarbejdet med det legendariske rockband Dizzy Mizz Lizzy.

DANMARK OG TYSKLAND

	2015 1.-4. kvrt.	2014 1.-4. kvrt.	Ændring i %	2015 4. kvartal	2014 4. kvartal	Ændring i %
Afsætning (t. hl.)	3.257	3.236	1	806	783	3
Nettoomsætning (DKK mio.)	2.141	2.093	2	520	491	6

Italien



Ceres Strong Ale er blandt markedslederne inden for øl i super premium-segmentet og har en betydelig markedsandel i dette segment.

Ca. 70 % af Ceres Strong Ale vurderes at blive forbrugt "out-of-home", mens den resterende del forbruges "at-home". Den generelle fordeling af ølmarkedet i Italien er 40 % "out-of-home" og 60 % "at-home". Ceres Strong Ale har en

meget høj distribution i On-Trade, hvor produktet er et af de bredest distribuerede inden for ølkategorien.

Samtidig sælger Royal Unibrew Ceres Red Erik i super premium-segmentet samt pilsnertyperne Ceres Top Pilsner og Faxe i premium-segmentet.

Distribution i On-Trade-kanalen sker via mange grossister, der ser-

vicerer og leverer til kunder, eller via et antal Cash & Carry-kunder, hvor On-Trade-kunderne selv henter varerne. Detailhandelskunderne serviceres enten direkte til butik eller via centrallagre. Alle varer leveres i Italien via tredjepartsleverandører.

Udviklingen i 2015

Markedssituationen i **Italien** er fortsat præget af forbrugertilbageholdenhed. Forbruget i 2015 skønnes at have været på samme niveau som i 2014 i både On-trade og Off-trade salgskanalen. Det ekstraordinært gode sommervejr, som strakte sig helt ind i 4. kvartal, påvirkede forbruget positivt. Det skønnes, at forbruget af premium og superpremium produkterne i Off-Trade steg marginalt, mens forbruget af økonomiprodukter modsat faldt marginalt i 2015.

Royal Unibrews afsætning steg 2 % i 2015, mens nettoomsætningen steg med 1 %. I 4. kvartal skønnes der at være sket en lageropbygning hos distributørerne. Afsætningen og nettoomsætningen steg med henholdsvis 4 % og 8 %. Udviklingen skyldes herudover både for året og for 4. kvartal et ændret produkt- og salgskanalmiks. Det skønnes, at Royal Unibrew har fastholdt sin markedsandel i premium og superpremium segmenterne i 2015.

I Italien er forbrugerengagement og udvikling af kommunikationsplatformen for Ceres Strong Ale en nøgleprioritet. I 2015 har markedsføringen forskudt sig yderligere fra TV mod de sociale medier, og der er opnået en høj vækst i målgruppen for salg af Ceres-produkter, som er forbrugere mellem 18 og 35 år. Herudover er der i 2015 fokuseret på yderligere styrkelse af de kommercielle kundepartnerskaber i On-trade kanalen, blandt andet med lancering af Faxe 10 %.

ITALIEN

	2015 1.-4. kvrt.	2014 1.-4. kvrt.	Ændring i %	2015 4. kvartal	2014 4. kvartal	Ændring i %
Afsætning (t. hl.)	402	394	2	74	71	4
Nettoomsætning (DKK mio.)	587	581	1	112	104	8



FRESH
PRINCE
NIGHT

ANOTHER
PROP NIGHT
FOR DUMMIES

CERES 

Baltic Sea

Segmentet Baltic Sea omfatter primært markederne for øl, juice og læskedrikke i Finland og Baltikum (Litauen, Letland og Estland) og i Finland herudover vin- og spiritusprodukter. I 2015 udgjorde Baltic Sea 53 % af koncernens nettoomsætning og 39 % af EBIT (2014: 49 % henholdsvis 36 %).



Royal Unibrews afsætning steg med 1 %, mens nettoomsætningen var 4 % mindre end i 2014. Royal Unibrews markedsandel af brandede øl- og læskedrikkeprodukter skønnes samlet set at være steget. I Finland, som for Royal Unibrew udgør langt den største del af Baltic Sea-segmentet, faldt forbruget fortsat grundet forbrugertilbageholdenhed og yderligere som følge af ekstraordinært dårligt sommervejr. Disse forhold samt prispress har haft en væsentlig negativ betydning for

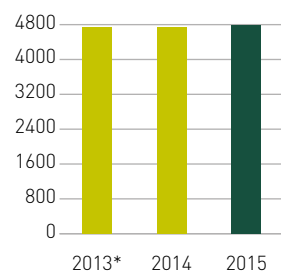
udviklingen i Royal Unibrews afsætning og nettoomsætning i 2015. Den positive udvikling i 4. kvartal relaterer sig til en kampagneaktivitet i Finland, som har mere end opvejet den negative udvikling i afsætningen i årets tre første kvartaler. Den gennemsnitlige nettoomsætning pr. volumenenhed var i 4. kvartal 4,7 % lavere end for året som helhed.

Resultat før finansielle poster (EBIT) var DKK 60 mio. bedre end i 2014, som var på-

virket af engangsomkostninger på DKK 50 mio. vedrørende restruktureringen af det finske bryggeri Hartwall. Helårseffekten af restruktureringen og effektiviseringer i Hartwall har påvirket indtjeningen positivt, mens et ændret produkt- og kanalmix har påvirket indtjeningen negativt i 2015. EBIT-marginen steg 2,6 procentpoint fra 9,9 % til 12,5 %. Kampagneaktiviteten i Finland påvirkede EBIT-marginen negativt for året som helhed.

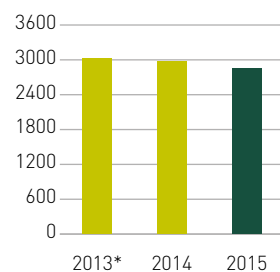
AFSÆTNING

(t. hl)



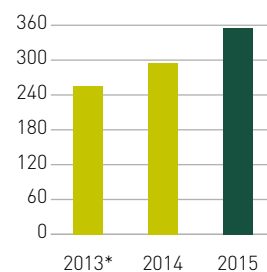
NETTOOMSÆTNING

(DKK mio.)



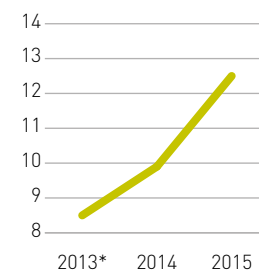
EBIT

(DKK mio.)



EBIT-MARGIN

(%)



BALTIC SEA

	2015 1.-4. kvrt.	2014 1.-4. kvrt.	Ændring i %	2015 4. kvartal	2014 4. kvartal	Ændring i %
Afsætning (t. hl)	4.785	4.730	1	1.225	1.060	16
Nettoomsætning (DKK mio.)	2.852	2.975	-4	697	666	5
EBIT (DKK mio.)	355	295		45	29	
EBIT-margin (%)	12,5	9,9		6,4	4,3	

* Inklusive proforma tal for Finland i perioden 1. januar – 22. august 2013

Finland



Hartwall er en drikkevarevirksomhed med et bredt sortiment og en klar position som nummer to i Finland. På det finske marked udbydes der en kombination af egne stærke lokale og nationale brands, internationale brands fra Pepsi og Heineken samt en række internationale spiritus- og vinmærker.

Med en række egne mærker som ølmærkerne Karjala og Lapin Kul-

ta, Jaffa (læskedrikke), Original (RTD), Upcider (cider), ED (energидrik) og Novelle (kildevand) samt internationale mærker som Fosters, Heineken og Pepsi er Hartwall markedsleder i kategorierne kildevand, cider og Ready-To-Drink (RTD) samt en stærk nummer to inden for brandet øl, læskedrikke og energidrikke. En mindre del af omsætningen skabes af handelsvirksomheden Hartwa-Trade,

som har agenturer for en række internationale spiritus- og vinmærker.

Hartwall har to produktionsanlæg i henholdsvis Lahti (producerer alle produkter undtagen kildevand) og Karijoki (producerer kildevand).

Kunderne i Off-Trade og On-Trade serviceres med direkte distribution fra egne terminaler.

Udviklingen i 2015

I **Finland** var markedet for øl-, læskedrik-, vin- og spiritusprodukter som forventet påvirket af forbrugertilbageholdenhed, og denne situation forventes ikke ændret på kort og mellemlang sigt. Det ekstraordinært dårlige sommervejr forstærkede den nedadgående trend i forbruget. Forbruget af brandede produkter skønnes at være faldet med en medium encifret procentsats. Det skyldes dels, at forbruget af private label-produkter steg, dels en forskydning i salgskanalmikset fra On-Trade mod Off-Trade.

Afsætningen i Finland har i 2015 været faldende, bortset fra i 4. kvartal, hvor en kampagneaktivitet mere end opvejede effekten af det fortsat faldende forbrug. Det skønnes, at Hartwalls markedsand-

le for brandede produkter samlet set er uændrede, hvis der korrigeres for kampagneaktiviteten. Det generelt faldende prisniveau, et ændret salgskanal- og produktmikset men primært kampagneaktiviteten medførte i 2015 en lavere nettoomsætning pr. volumenenhed.

Med fokus på at styrke partnerskaber og øge tilstedeværelsen og salget af Hartwalls produkter hos kunderne blev der i 2015 arbejdet på at styrke Hartwalls kommercielle position som en markedsledende drikkevarevirksomhed i Finland. Dette arbejde forventes fortsat i de kommende år.

Det høje innovationsniveau i Finland er fortsat i 2015 med fokus på at opfylde forbrugernes og kundernes ændrede behov.

Den første egenudviklede øl i craft-øl kategorien, Hartwall Classic, blev lanceret med succes, ligesom Hartwall lancerede markedets første naturlige energidrik, Novelle Vire. I ølkategorien blev Lapin Kulta og Aura relanceret med succes.

Efter restruktureringen og organisationsændringerne i 2014 har der i 2015 været arbejdet med fortsat at skabe større agilitet med henblik på kontinuerligt at forbedre arbejdsprocesser og fleksibilitet i organisationen for dermed at opnå øget effektivitet. I 1. kvartal 2016 blev koncernens ERP-system implementeret i Hartwall, og hermed er det sidste store, enkeltstående element i integrationen af Hartwall i Royal Unibrew gennemført.

FINLAND

	2015 1.-4. kvrt.	2014 1.-4. kvrt.	Ændring i %	2015 4. kvartal	2014 4. kvartal	Ændring i %
Afsætning (t. hl.)	2.929	2.910	1	826	653	26
Nettoomsætning (DKK mio.)	2.212	2.321	-5	562	526	7

Baltikum



Royal Unibrew er en betydende drikkevarevirksomhed i Baltikum og udbyder en kombination af egne stærke nationale brands samt internationale brands fra Heineken og fra 2016 tillige en række af PepsiCo's læskedrik-brands.

Royal Unibrews bryggerivirksomhed Kalnapilio-Tauro Grupe er den næststørste i Litauen med de nationale øl-brands Kalnapilis og Taurus og craft-øl-brandet Vilkmarges samt Faxe og Heineken som

internationale brands. Cido er det næststørste brand inden for juice.

Med en komplet portefølje inden for juiceprodukter under brandet Cido, mineralvand under brandet Mangali og nektardrikke under brandet Fruts er Royal Unibrews Cido Grupa i Letland den største udbyder inden for juice og vand. Med de nationale øl-brands Lacplesa Alus og Livu Alus og mikrobryg-brandet Vilkmarges samt Heineken som internationalt brand er Cido Grupa nummer tre inden for øl.

I Estland er de primære brands Cido i læskedrik-kategorien samt Meistriti Gildi, Faxe og Heineken i øl-kategorien.

Royal Unibrew har tre produktionsanlæg i de baltiske lande – et i Litauen, som producerer øl, og to i Letland, som producerer henholdsvis øl og læskedrikke.

Salget sker Business-to-Business, og distributionen sker direkte til de enkelte kunder i Off-Trade og On-Trade fra egne terminaler.

Udviklingen i 2015

Forbruget af øl og læskedrikke i **Baltikum** steg marginalt i 2015. Den overordnede udvikling var som forventet. Sommervejret har påvirket forbruget positivt i forhold til 2014. Det skønnes, at Royal Unibrews markedsandele for brandede produkter er fastholdt.

Royal Unibrews afsætning steg med 2 % i 2015, mens nettoomsætningen faldt 2 % som følge af et generelt prisfald på øl. Ølpriserne i Litauen faldt i 2. halvår 2014 og er som følge af priskonkurrence i Off-Trade salgskanalen faldet yderligere i 2015.

Herudover medførte en stor stigning i øl-afgifterne i Letland i midten af 3. kvartal 2015 øget priskonkurrence og reduktion i det samlede forbrug i den resterende del af året. Begge forhold er årsager til, at nettoomsætningen pr. volumenenhed i 2015 var mindre end i 2014.

I Baltikum er der ligesom i koncernens andre enheder fokus på kontinuerligt at optimere, og i 2015 har der været fokus på at øge fleksibiliteten i den samlede supply chain på tværs af de operative enheder.

Innovationsniveauet har været højt i Baltikum i 2015 med mange lanceringer i både Litauen og Letland af såvel øl- som læskedrikprodukter. Mangali Active, Royal Unibrews første egenudviklede produkt i kategorien af funktionelle vandprodukter, blev med succes lanceret i Litauen og Letland, og i craft ølkategorien blev Vilkmarges Kriek med kirsebærsmag lanceret i Litauen og blev det mest solgte produkt i kategorien. Herudover blev lanceret øltyper med ekstra lang lagringstid under Kalnapilis og Lacplesis brandene.

BALTIKUM

	2015 1.-4. kvrt.	2014 1.-4. kvrt.	Ændring i %	2015 4. kvartal	2014 4. kvartal	Ændring i %
Afsætning (t. hl.)	1.856	1.820	2	399	407	-2
Nettoomsætning (DKK mio.)	640	654	-2	135	140	-4



Maltdrikke og Eksport

Segmentet Maltdrikke og Eksport omfatter eksport- og licensforretningen for maltdrikke og eksport af øl til øvrige markeder. I 2015 udgjorde Maltdrikke og Eksport 8 % af koncernens nettoomsætning og 11 % af EBIT (2014: 7 % henholdsvis 10 %).

Forretningsområdet "Maltdrikke og Eksport" omfatter en eksport- og licensforretning, primært af ikke alkoholiske maltdrikke, men også af eksport af øl-brandet Faxe.

Royal Unibrew har flere internationalt stærke brands inden for mørke maltdrikke, som sælges i premium-segmentet. Vitamalt vurderes at være det bredest distribuerede malt-brand på globalt plan, mens Supermalt og Powermalt har stærke regionale positioner.

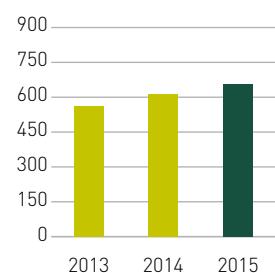
De væsentligste markedsområder for Royal Unibrews maltdrikke er lande i Americas-regionen og Afrika samt blandt etniske befolkningsgrupper fra disse områder bosat i og omkring større byer i Europa og USA.

Markederne for Maltdrikke og Eksport forsynes primært ved eksport fra Royal Unibrews danske bryggerier men også i enkelte tilfælde på basis af licensaftaler med lokale bryggerier.

Salgsorganisationen, der i stor udstrækning er placeret på de enkelte markeder, samarbejder tæt med distributionspartnerne om de kommercielle prioriteringer og markedsføringstiltag.

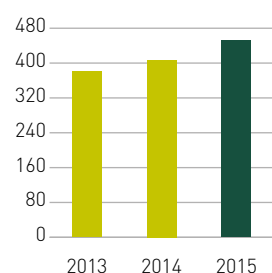
AFSÆTNING

(t.hl)



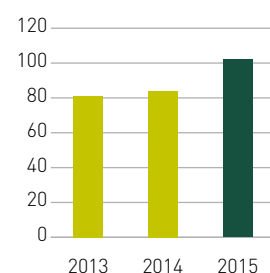
NETTOOMSÆTNING

(DKK mio.)



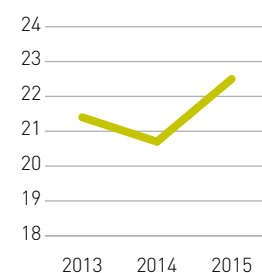
EBIT

(DKK mio.)



EBIT-MARGIN

(%)



Udviklingen i 2015

Afsætningen steg i 2015 med 7 % og nettoomsætningen med 11 %. Væksten relaterer sig primært til de afrikanske markeder og primært til øl-kategorien. Valutakursudviklingen for USD og GBP påvirkede nettoomsætningen positivt med ca. DKK 22 mio. Den lavere nettoomsætning pr. volumenenhed skyldes væsentligst et ændret markedsmix.

Afsætningen i segmentet er karakteriseret ved, at der eksporteres større mængder ad gangen til distributører, hvorfor der ved sammenligning af delårsperioder skal tages højde for lagerforskydninger. Det vurderes, at der ved udgangen af 3. kvartal

2015 var opbygget lagre hos distributørerne, hvilket påvirkede afsætningen i 4. kvartal negativt. Distributørernes salg ud til kunder og forbrugere var som forventet.

Resultat før finansielle poster (EBIT) blev i 2015 på DKK 102 mio., hvilket er DKK 18 mio. højere end i 2014, heraf ca. DKK 14 mio. som følge af valutakursudviklingen. Korrigeret for den positive valutakurseffekt var EBIT-marginen i 2015 på 19,8 % og som forventet lavere end i 2014 som følge af større investeringer i markedsføring og penetration af markeder med lavere salgsværdi.

I **Americas** ændrede markedsmixet sig i 2015 i forhold til i 2014, hvilket kombineret med valutakursudviklingen bidrog til en betydelig vækst i nettoomsætningen.

Udviklingen i forretningen i **EMEA** var i 2015 som forventet. Den makroøkonomiske udvikling i de råstofafhængige økonomier og udviklingen i de lokale valutaer på en række markeder i Afrika har reduceret vækstraterne i en række lande. På trods heraf var væksten i Royal Unibrews afsætning i Afrika som forventet høj.

MALTDRIKKE OG EKSPORT

	2015 1.-4. kvrt.	2014 1.-4. kvrt.	Ændring i %	2015 4. kvartal	2014 4. kvartal	Ændring i %
Afsætning (t. hl)	656	614	7	130	139	-6
Nettoomsætning (DKK mio.)	452	407	11	94	90	5
EBIT (DKK mio.)	102	84		19	16	
EBIT-margin (%)	22,5	20,7		20,3	17,7	





SUPERMALT
CARNIVAL LIMITED
TITION

SUPERMALT

ORIGINAL
OTTING HILL

SUPERMALT

Aktionærforhold

Royal Unibrew ønsker en åben dialog med aktionærerne og ønsker ligeledes at holde dem løbende orienteret om selskabets udvikling. Royal Unibrew lægger derfor vægt på at give rettidig og fyldestgørende information om mål og strategi, forretningsaktiviteter, udviklingen på selskabets markeder samt de økonomiske resultater.

Aktiekapital, DKK	110.985.000
Antal aktier	55.492.500
Stykstørrelse	DKK 2
Antal aktieklasser	1
Stemmeretsbegrænsning	Ingen
Noteringssted	Nasdaq Copenhagen A/S
Kort navn	RBREW
ISIN-kode	DK0060634707
Bloomberg-kode	RBREW DC
Reuter-kode	RBREW.CO
Indeks	LargeCap

Aktieinformation

Royal Unibrew-aktien er noteret på Nasdaq Copenhagen A/S, og Royal Unibrew indgår i LargeCap-indekset.

Der blev i 2015 omsat i alt 23.056.784 aktier svarende til 41,5 % af det samlede antal aktier (ultimo året) via Nasdaq Copenhagen A/S (kilde: Bloomberg). Omsætningen udgjorde DKK 5.541 mio. (2014: DKK 4.759 mio.).

For at sikre at Royal Unibrew-aktien er tilgængelig for alle typer af investorer og for at bringe prisniveauet pr. aktie på linje med markedspraksis, blev det på generalforsamlingen i april 2015 vedtaget at foretage et aktiesplit i forholdet en til fem. Stykstørrelsen blev derefter ændret fra DKK 10 til DKK 2 pr. aktie med effekt fra 5. maj 2015.

Ultimo 2015 var kursen på Royal Unibrew-aktien 280,1 mod 217,4 pr. aktie a DKK 2 (svarende til 1.087 pr. aktie a DKK 10 før aktiesplittet) ultimo 2014. Royal Unibrews markedsværdi udgjorde DKK 15.543 mio. ved udgangen af 2015 mod DKK 12.064 mio. ved udgangen af 2014. Hver aktie giver én stemme, og alle aktionærer, som er noteret i selskabets aktiebog, er stemmeberettigede.

Bestyrelsen har bemyndigelse til i perioden indtil 30. april 2019 at forhøje selskabets aktiekapital ad en eller flere gange med op til i alt nominelt DKK 11.000.000.

Change of control

Gennemførelse af et overtagelsestilbud, som medfører, at kontrollen med selskabet ændres, giver enkelte samhandelspartnere og långivere ret til at opsiges indgåede samhandelsaftaler. Vedrørende aftaler med selskabets ledelse henvises til afsnittet vederlagsforhold.

Egne aktier i 2015

Bestyrelsen fik på generalforsamlingen den 29. april 2014 bemyndigelse til at erhverve egne aktier op til 10 % af den samlede aktiekapital i perioden indtil generalforsamlingen den 29. april 2015, hvor bemyndigelsen blev forlænget indtil generalforsamlingen i 2016.

Bestyrelsen igangsatte den 11. marts 2015 et aktietilbagekøbsprogram med en maksimal kursværdi på DKK 350 mio. i perioden frem til 1. marts 2016. Der var pr. 31. december 2015 erhvervet 1.192.118 stk. egne aktier til en kursværdi på DKK 292 mio., og i 2016 er der erhvervet yder-

UDVIKLING I ROYAL UNIBREWS AKTIEKAPITAL

t.DKK	2015	2014	2013	2012	2011
Aktiekapital 1/1	110.985	110.985	105.700	111.865	111.865
Kapitalnedsættelse			-4.800	-6.165	
Kapitaludvidelse			10.085		
Aktiekapital 31/12	110.985	110.985	110.985	105.700	111.865

ligere 212.223 stk. aktier til en kursværdi på DKK 58 mio. Det igangsatte aktietilbagekøbsprogram, som er afviklet efter "Safe Harbour"-metoden, er således fuldt gennemført.

Royal Unibrew ejer i alt 1.704.341 egne aktier a nominelt DKK 2, svarende 3,1 % af selskabets aktiekapital, hvoraf 300.000 stk. er til brug for afdækning af et incitamentsprogram for direktionen. Det samlede antal aktier i selskabet er i alt 55.492.500 inklusive egne aktier.

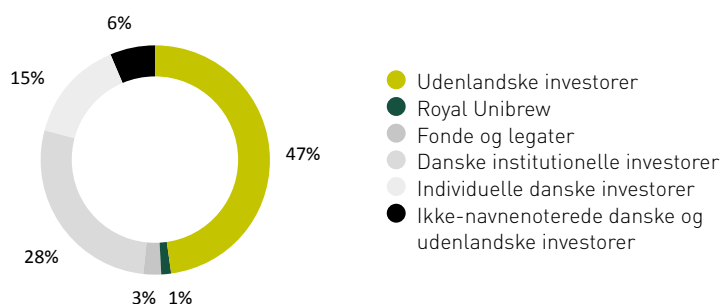
Ejerforhold

Royal Unibrew havde ved udgangen af 2015 ca. 15.000 navnenoterede aktionærer, som tilsammen ejede 94 % af den samlede aktiekapital.

Medlemmer af bestyrelsen og direktionen er omfattet af Royal Unibrews insiderregler, og deres aktiehandler er underlagt indberetningspligt. Personer med intern viden samt deres ægtefæller og børn under 18 år kan kun handle Royal Unibrew-aktier, når bestyrelsen har meddelt, at vinduet for handel med aktier er åbent (forudsat at de ikke besidder intern viden). Dette gælder normalt i en periode på fire uger efter offentliggørelsen af en regnskabsmeddelelse.

Bestyrelsesmedlemmer ejede pr. 31. december 2015 18.605 aktier i selskabet, og medlemmer af direktionen ejede 520.830 aktier, svarende til samlet 1 % af aktiekapitalen.

AKTIONÆRSAMMENSÆTNING ULTIMO 2015



Følgende aktionærer har i henhold til de seneste selskabsmeddelelser eller anden offentliggørelse en aktiebeholdning på mere end 5 % af aktiekapitalen:

Aktionær	Udbytte	Ultimo februar 2016
Chr. Augustinus Fabrikker A/S, Danmark	10,4 %	(oplyst 11. december 2009)
HC Royal Holding OY Ab, Finland	7,1 %	(oplyst 6. maj 2015)
BlackRock Investment Management (UK) Limited	5,03 %	(oplyst 10. juli 2015)

Generalforsamling

Selskabets ordinære generalforsamling afholdes den 27. april 2016 kl. 17.00 på Radisson Blu H. C. Andersen Hotel i Odense.

Indkaldelse til generalforsamlingen vil ske elektronisk, og informationer omkring tilmelding til elektronisk kommunikation findes på Royal Unibrews hjemmeside www.royalunibrew.com under "Investor".

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

Bestyrelsens beslutninger og forslag til generalforsamlingen

Bestyrelsen vil foreslå, at generalforsamlingen bemyndiger bestyrelsen til at erhverve egne aktier svarende til op til 10 % af aktiekapitalen, og at bemyndigelsen gælder i perioden indtil næste ordinære generalforsamling.

Bestyrelsen foreslår endvidere, at der udloddes et udbytte for regnskabsåret i 2015 på DKK 7,20 pr. aktie a DKK 2, samt at der sker annullering af 1.392.500 stk. af de aktier, der blev erhvervet under aktietilbagekøbsprogrammet igangsat i 2015.

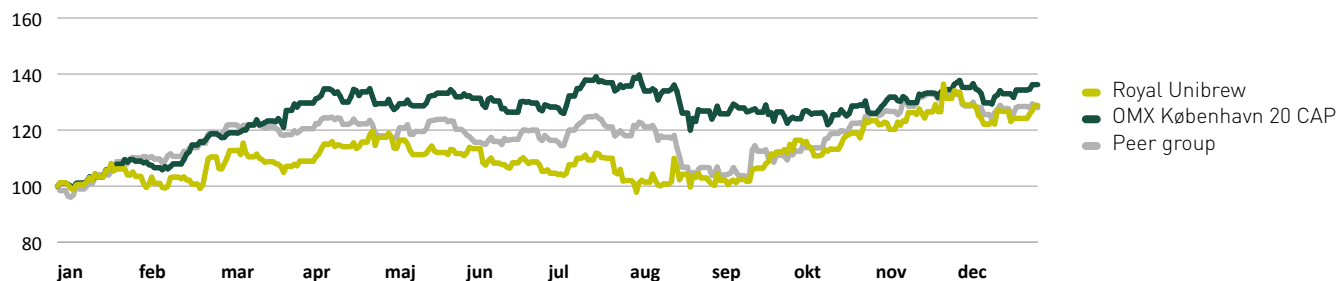
AKTIERELATEREDE NØGLETAL

Pr. aktie a DKK 2 – DKK	2015	2014	2013	2012	2011
Moderselskabets aktionærers andel af resultat pr. aktie	13,0	11,3	9,2	7,1	6,4
Moderselskabets aktionærers udvandede andel af resultat pr. aktie	12,9	11,2	9,2	7,1	6,4
Cash flow pr. aktie	21,2	16,2	12,5	8,8	7,3
Udvandet cash flow pr. aktie	21,1	16,1	12,4	8,8	7,3
Kurs ultimo pr. aktie	280,1	217,4	147,2	98,4	64,3
Udbytte pr. aktie	7,2	6,8	0,0	4,8	3,4
Antal aktier	55.492.500	55.492.500	55.492.500	52.850.000	55.932.490

Aktiestykstørrelsen blev i 2015 ændret fra DKK 10 til DKK 2. Sammenligningstal for perioden 2011-2014 er angivet pr. aktie a DKK 2.

AKTIEKURSUDVIKLING 2015

[indeks]



Note: Peer-gruppen består af Carlsberg, Heineken, SABMiller og Anheuser-Busch InBev.

[kilde: Bloomberg]

Investor Relations-aktiviteter

Royal Unibrew tilstræber at sikre en åben og rettidig information til sine aktionærer og øvrige interessenter.

Der pågår løbende en række aktiviteter for at sikre en god kontakt med selskabets interessenter. Royal Unibrew har i 2015 blandt andet afholdt fire audiocasts i forbindelse med offentliggørelsen af henholdsvis årsrapport 2014, delårsrapport for 1. kvartal, 1. halvår og 3. kvartal 2015. Royal Unibrew afholder desuden analytiker- og investormøder i både ind- og udland i forbindelse med offentliggørelse af delårs- og årsrapporter. Samlet har der i 2015 været afholdt ca. 200 individuelle møder med investorer og analytikere.

Royal Unibrew deltog i 2015 blandt andet i SEB's Nordic Seminar i København, i Capital Market Day i Finland, i DAF Vestsjælland Medlemsmøde på Faxe Bryggeri, i Jyske Banks Selskabsdag, i SEB's Nordic Market Day i New York, i Deutsche Banks Access Global Consumer Conference i Paris, i Nomuras West Coast Consumer Conference i San Francisco og i Danske Banks Copenhagen Winter Seminar.

Audiocasts og præsentationer fra audiocasts og seminarer er tilgængelige på Royal Unibrews hjemmeside, www.royalunibrew.com under "Investor".

UDBYTTEDATOER FOR 2016

27. april 2016	Beslutning på generalforsamling
27. april 2016	Sidste handelsdag med ret til udbytte for 2015
28. april 2016	Første handelsdag uden ret til udbytte for 2015
2. maj 2016	Udbetaling af udbytte

ROYAL UNIBREW-AKTIE DÆKKES AF:

Selskab	Analytiker
ABG Sundal Collier	Michael Rasmussen
Bank of America	
Merrill Lynch	Ian Wood
Carnegie	Jonas Guldborg Hansen
Danske Bank	Tobias C. Björklund
Deutsche Bank	Tristan Van Strien
Handelsbanken	Karri Rinta
Jyske Bank	Frans Høyer
Nomura International plc	Elsa Hannar
Nordea Bank	Hans Gregersen
SEB Enskilda	Søren Samsøe

FINANSKALENDER FOR 2016

27. april 2016	Delårsrapport for perioden 1. januar - 31. marts 2016
27. april 2016	Ordinær generalforsamling på Radisson Blu H. C. Andersen Hotel i Odense
24. august 2016	Delårsrapport for perioden 1. januar - 30. juni 2016
23. november 2016	Delårsrapport for perioden 1. januar - 30. september 2016

KONTAKT TIL IR

Aktionærer, analytikere, investorer, børsrådgivningsfirmaer samt andre interesserede, der har spørgsmål vedrørende Royal Unibrew bedes henvende sig til:

Royal Unibrew A/S
Faxe Alle 1
4640 Faxe

Kontaktpersoner

CFO Lars Jensen (IR-ansvarlig)
Lars.jensen@royalunibrew.com

Ginette Maasbøl (daglig IR-kontakt)
Ginette.maasbol@royalunibrew.com
Telefon 56 77 15 12

ESTD 1901

SHARE A FAXE, SHARE A STORY

ESTD 1901

FAXE BREWERY DENMARK
ESTD 1901

FAXE

10%
QUALITY EXTRA STRONG BEER

WELCOME TO LAS VEGAS
NEVADA

ROUND 1

BEER · BIER · BIER · BIER · BIER · BIER

BEER FOR REAL MEN

BE A REAL MAN AND ENJOY
+18
RESPONSIBLY

Selskabsledelse

Royal Unibrew har fokus på at drive virksomhed og indrette sine ledelsessystemer i overensstemmelse med principperne for god selskabsledelse. Målet er at sikre, at Royal Unibrew bedst muligt lever op til sine forpligtelser over for aktionærer, kunder, medarbejdere, myndigheder samt øvrige interessenter, og at den langsigtede værdiskabelse understøttes.

Anbefalinger fra Komitéen for god Selskabsledelse, gældende love og regulering på området, best practice og interne regler sætter rammen for Royal Unibrews selskabsledelse.

Royal Unibrew følger anbefalingerne vedrørende god selskabsledelse med ganske få undtagelser, som der redegøres for nedenfor.

På Royal Unibrews hjemmeside <http://investor.dk.royalunibrew.com/governance>. cfm findes en detaljeret beskrivelse af,

hvorledes bestyrelsen forholder sig til anbefalingerne for god selskabsledelse fra Komitéen for god Selskabsledelse.

Mangfoldighed

Redegørelse sker i henhold til Årsregnskabslovens § 99 b.

Det er Royal Unibrews mål at fremme mangfoldigheden, herunder at opnå en fornuftig repræsentation af begge køn, i både bestyrelsen og den øverste lederkreds. Det sker ud fra et ønske om at styrke virksomhedens alsidighed, sam-

lede kompetencer og skabe bedre beslutningsprocesser.

Den internationale lederkreds i Royal Unibrew – bestående af direktionen og gruppen herunder – er sammensat af 65 % (2014: 63 %) mænd og 35 % (2014: 37 %) kvinder. Det er målet, at repræsentationen af hvert køn skal være mindst 40 %. Når der skal rekrutteres nye ledere, lægges der vægt på at identificere kandidater af begge køn og skabe lige vilkår, og Royal Unibrew søger at fremme kvindelige kandidaters lyst til at påtage sig lederopgaver.

Royal Unibrew følger anbefalinger vedrørende god selskabsledelse fra Komitéen for god Selskabsledelse med følgende to undtagelser:

Ledelsesudvalg (anbefaling 3.4):

Det **anbefales**, at bestyrelsen nedsætter et egentligt revisionsudvalg, der sammensættes således, at formanden for bestyrelsen ikke er formand for revisionsudvalget.

- Bestyrelsen i Royal Unibrew har besluttet kollektivt at påtage sig revisionsudvalgets opgaver. Som følge heraf er formanden for bestyrelsen, som lovgivningen giver mulighed for, også formand for revisionsudvalget. Bestyrelsens beslutning om kollektivt at påtage sig revisionsudvalgets opgaver skal ses i lyset af selskabets størrelse,

gennemsigtighed i rapporteringen og klare procedurer. Som følge heraf ser selskabets bestyrelse ikke et behov for et særskilt revisionsudvalg.

Oplysninger om vederlagspolitikken (anbefaling 4.2):

Det **anbefales**, at der i årsrapporten gives oplysning om det samlede vederlag, hvert enkelt medlem af bestyrelsen og direktionen modtager fra selskabet og andre selskaber i koncernen, herunder fastholdelses- og fratrædelsesordningers væsentligste indhold, og at der redegøres for sammenhængen med vederlagspolitikken.

- Oplysninger om vederlag til medlemmer af bestyrelsen fremgår i afsnittet "Vederlagsforhold". For nærværende vurderes det ikke at være væsentligt for interessenternes vurdering af selskabet at offentliggøre oplysninger om vederlag til direktionens enkelte medlemmer. Det samlede vederlag til direktionen fremgår af note 5. Direktionens vederlag vurderes at være i overensstemmelse med forholdene i sammenlignelige selskaber. Direktionens vederlag er i overensstemmelse med vederlagspolitikken.

Blandt de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer i Royal Unibrew er der p.t. seks mænd og en kvinde, og blandt de medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer er tre mænd og en kvinde. Bestyrelsen har siden 2014 haft to generalforsamlingsvalgte, internationale bestyrelsesmedlemmer, mens fem har dansk nationalitet. Det er målet, at andelen af kvindelige bestyrelsesmedlemmer inden 4 år skal være omkring 20 %. Der har ikke været udskiftning blandt de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer i 2015, hvorfor målet på 20 % endnu ikke er nået.

Det er bestyrelsens mål, at dens medlemmer bedst muligt skal supplere hinanden i forhold til alder, baggrund, nationalitet, køn m.v. med henblik på at sikre et kompetent og alsidigt bidrag til bestyrelsesarbejdet i Royal Unibrew. Disse forhold vurderes, når nomineringsudvalget skal identificere nye kandidater til bestyrelsen, og udvalget har blandt andet et mål om at identificere både mandlige og kvindelige kandidater. Dog vil indstillingen af kandidater altid ske med udgangspunkt i en vurdering af de enkelte kandidaters kompetencer, disses match med behovene i Royal Unibrew og bidrag til bestyrelsens samlede effektivitet.

Forholdet til aktionærer og andre interessenter

Royal Unibrews ledelse ønsker og arbejder aktivt for at opretholde en god og åben kommunikation og dialog med aktionærer og andre interessenter. Selskabet mener, at en høj grad af åbenhed i formidlingen af oplysninger om selskabets udvikling understøtter selskabets arbejde og en fair værdiansættelse af selskabets aktier. Selskabets åbenhed er alene begrænset af Nasdaq Copenhagen A/S oplysningsforpligtelser og konkurrencemæssige hensyn.

Dialogen med og informationen til aktionærer og andre interessenter finder sted via udsendelse af delårsrapporter og øvrige meddelelser fra selskabet, via audiocasts, møder med investorer, analytikere og medierne. Delårsrapporter og andre meddelelser er tilgængelige på Ro-

yal Unibrews hjemmeside umiddelbart efter offentliggørelsen. Hjemmesiden indeholder desuden materiale, som anvendes i forbindelse med investorpræsentationer og audiocasts.

Selskabets vedtægter fastlægger, at generalforsamlingen skal indkaldes tidligst fem uger og senest tre uger før generalforsamlingens afholdelse. Det tilstræbes, at indkaldelse og dagsorden udformes således, at aktionærer får et fyldestgørende billede af de emner, der skal behandles på generalforsamlingen. Fuldmagter er begrænset til en bestemt generalforsamling og udformes således, at ikke tilstedeværende aktionærer kan vælge at give specifikke fuldmagter til de enkelte punkter på dagsordenen – enten til bestyrelsen eller til en person, der deltager på generalforsamlingen. Alle dokumenter vedrørende generalforsamlinger offentliggøres på Royal Unibrews hjemmeside.

Hver aktie a DKK 2 giver én stemme. Royal Unibrews aktier indeholder ingen restriktioner i stemmeret, ligesom selskabet kun har én aktieklasse.

Alle aktionærer kan stille forslag til bestyrelsen til behandling på generalforsamlingen – dette skal ske senest seks uger før afholdelsen af generalforsamlingen.

Bestyrelsens arbejde

Bestyrelsen varetager på aktionærernes vegne den overordnede strategiske ledelse, den finansielle og ledelsesmæssige kontrol af selskabet samt foretager løbende vurdering af direktionens arbejde.

Bestyrelsen udfører sit arbejde i henhold til selskabets forretningsorden for bestyrelse og direktion. Forretningsordenen gennemgås og ajourføres årligt af den samlede bestyrelse.

Bestyrelsen afholder sædvanligvis årligt fem ordinære bestyrelsesmøder, hvoraf ét er med fokus på selskabets strategiske situation og fremtid. Herudover mødes bestyrelsen efter behov. Der har i 2015 været afholdt seks bestyrelsesmøder, og i forbindelse med møderne har der været tre afbud.

Bestyrelsen har følgende udvalg:

Nomineringsudvalg

Nomineringsudvalget består af bestyrelsens formand og næstformand. I 2015 har nomineringsudvalgets væsentligste aktiviteter været forberedelse af bestyrelsesevalueringen. Udvalget har i 2015 afholdt et møde.

Vederlagsudvalg

Vederlagsudvalget består af bestyrelsens formand og næstformand. I 2015 har vederlagsudvalgets væsentligste aktiviteter været vurdering og indstilling af vederlag til bestyrelse og direktion. Udvalget har i 2015 afholdt et møde.

Revisionsudvalg

Bestyrelsen i Royal Unibrew har besluttet kollektivt at påtage sig revisionsudvalgets opgaver. Dette skal ses i lyset af selskabets størrelse, gennemsigtighed i rapporteringen og klare procedurer. Som følge heraf ser selskabets bestyrelse ikke et behov for et særskilt revisionsudvalg. Det er bestyrelsens formål at sikre kvalitet og integritet i selskabets regnskabsafregning, revision og finansielle rapportering. Samtidig fører bestyrelsen tilsyn med regnskabs- og rapporteringsprocesser, revisionen af selskabets finansielle rapportering, risikoforhold og den eksterne revisors arbejdsindsats og uafhængighed. Den eksterne revisor har deltaget i tre bestyrelsesmøder i forbindelse med bestyrelsens udførelse af revisionsudvalgsopgaver.

Evaluering af bestyrelsens arbejde

Der foretages årligt en evaluering af bestyrelsens arbejde. Evalueringen forestås af formanden for bestyrelsen. Til brug herfor modtager formanden skriftligt svar fra hvert bestyrelsesmedlem på et udsendt spørgeskema. Resultatet af evalueringen fremlægges og drøftes på et bestyrelsesmøde.

Evalueringen i 2015 har ikke givet anledning til at foretage ændringer i bestyrelsens sammensætning, idet de nødvendige kompetencer vurderedes at være til stede. Evalueringen gav endvidere ikke anledning til at foretage ændringer i bestyrelsens arbejdsform.

Direktionen og samarbejdet mellem bestyrelse og direktion evalueres minimum én gang årligt.

Bestyrelsens sammensætning

Ved sammensætningen af bestyrelsen lægges der vægt på, at medlemmerne besidder de kompetencer, der er nødvendige for opgavernes løsning. Bestyrelsen vurderer årligt sin sammensætning, herunder at bestyrelsens kompetencer og mangfoldighed samlet set matcher koncernens aktiviteter.

Kandidater til bestyrelsen indstilles til valg på generalforsamlingen med bestyrelsens skriftlige begrundelse og en beskrivelse af rekrutteringskriterierne. Det fremgår af afsnittet om bestyrelse og direktion, hvilke kompetencer de enkelte bestyrelsesmedlemmer besidder. Nye bestyrelsesmedlemmer modtager i forbindelse med tiltrædelsen en introduktion til Royal Unibrew og til de markeder, koncernen opererer i.

Bestyrelsen består p.t. af syv generalforsamlingsvalgte og fire medarbejdervalgte medlemmer. Medarbejdervalg sker efter selskabslovgivningens regler herom og er beskrevet på selskabets hjemmeside. De medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer tilbydes ved tiltrædelsen i bestyrelsen en relevant uddannelse om bestyrelsesarbejde.

Alle generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer vurderes at være uafhængige, jf. anbefalingerne om god selskabsledelse fra Komitéen for god Selskabsledelse.



Risikostyring

Risikostyring spiller en central rolle i Royal Unibrew, og ledelsen bestræber sig på, at koncernens risikoforhold til enhver tid er tilfredsstillende belyst. Der er fastlagt politikker og procedurer, der skal sikre en så effektiv styring som muligt af de identificerede risici.

I Royal Unibrew er risikostyring en integreret del af de operationelle aktiviteter med henblik på at begrænse usikkerheden om opfyldelsen af koncernens strategiske målsætninger.

De væsentligste risici kan sammenfattes i følgende hovedområder:

- Branche- og markedsrisici
- Skades- og ansvarsrisici
- Finansielle risici (valuta, renter og likviditet)
- Kreditrisici (finansielle institutioner og kommercielle tilgodehavender)
- Miljømæssige risici

En nærmere beskrivelse af selskabets finansielle risikoforhold fremgår af note 2.

Risikostyringsstruktur

Royal Unibrews risikostyringsstruktur er baseret på en systematisk proces for risikoidentifikation, risikoanalyse og risikovurdering. Denne struktur giver et detaljeret overblik over de væsentligste risici, som er forbundet med gennemførelsen af strategier både på kort og lang sigt, og giver mulighed for, at der tages de fornødne forholdsregler for at imødegå dem.

Risikostyring og ledelsesstruktur

Den samlede bestyrelse, som også udgør revisionsudvalget, har det endelige ansvar for risikostyringen. De generalforsamlingsvalgte revisorer deltager i den del af bestyrelsesmøderne, som relaterer sig til revisionsudvalgets opgaver. Revisionsudvalget overvåger den samlede strategiske risikoeksponering og de enkelte risikofaktorer, som er forbundet med Royal Unibrews aktiviteter. Bestyrelsen vedtager retningslinjer for de centrale risikoområder, følger udviklingen og sikrer tilstedeværelse af planer for styringen af de enkelte risikofaktorer, herunder kommercielle og finansielle risici.

Bestyrelsen vurderer minimum én gang årligt de samlede risikoforhold i forbindelse med Royal Unibrews aktiviteter. Risici vurderes i forhold til et todimensionalt "heat map"-vurderingssystem, som estimerer risikoens betydning i relation til EBITDA, skade på Royal Unibrews

Den overordnede risikostyringsstruktur fremgår af nedenstående oversigt.

STRUKTUR FOR RISIKOSTYRINGEN

Bestyrelse	<ul style="list-style-type: none"> • Godkender den overordnede risikopolitik • Overvåger udviklingen i den samlede strategiske risikoeksponering og de enkelte risikofaktorer samt kontrollerer, at den overordnede risikopolitik overholdes
Direktion	<ul style="list-style-type: none"> • Fastlægger risikostyringspolitikker og -strategier for de enkelte risici og sikrer implementering af disse • Sikrer overensstemmelse mellem risikostyringspolitikken og de forretningsmæssige mål • Overvåger risikostyringen og udviklingen i væsentlige risici • Sikrer, at der er tilstrækkelige ressourcer til stede til at gennemføre en effektiv risikostyring
Stabsfunktioner og forretningsenheder	<ul style="list-style-type: none"> • Identificerer, vurderer, kvantificerer og registrerer risici • Kommer med forslag til håndtering af risici • Overvåger igangsatte risikostyringsaktiviteter • Forestår løbende rapportering til direktion
Lokale risikoejere	<ul style="list-style-type: none"> • Løbende overvågning og/eller reduktion af risici gennem risikobegrænsende aktiviteter.

Væsentlige risikofaktorer i 2016

Udover de finansielle risici, vurderes nedenstående risikofaktorer uændret i forhold til 2015, som de væsentligste i 2016:

Område	Beskrivelse	Risikobegrænsning
Makro-økonomisk usikkerhed	<p>Royal Unibrews produktportefølje afsættes på markeder og i markedsområder, hvor markedsudviklingen normalt er bestemt af længerevarende trends. Efter finanskrisen har markederne dog været mere volatile end tidligere set, og der har været væsentlige markedsudsving inden for visse produktkategorier og på visse markeder. Ved indgangen til 2016 er flere af Royal Unibrews markeder stadig præget af forbrugertilbageholdenhed jf. afsnittet om forventninger til 2016, side 14.</p> <p>Længerevarende makroøkonomisk usikkerhed og lav vækst kan påvirke indtjeningen negativt. Dette kan ske som følge af et faldende forbrug eller skift i produktmiks mod produkter med lavere indtjening.</p>	<p>Igennem fokus på fleksibilitet i sine handlingsplaner søger Royal Unibrew at sikre råderum til at begrænse effekten af makroøkonomisk usikkerhed og ændringer i forbrugerbehov.</p> <p>Arbejdet med kontinuerlige forbedringer på tværs af virksomheden vil være medvirkende til at begrænse en negativ effekt ved makroøkonomiske ændringer.</p>
Branche og marked	<p>Produktkategorien omfattende øl og læskedrikke er på de fleste markeder præget af hård priskonkurrence og intensiv markedsføring fra en række udbydere. Samtidig sker der løbende en konsolidering blandt kunderne, som står for distributionen af produkterne til forbrugerne. Ligeledes er Royal Unibrews markedsområde præget af en betydelig branchekonzentration på udbydersiden.</p>	<p>Royal Unibrews indtjening og konkurrenceevne sikres gennem konstant fokus på markeder og segmenter, hvor Royal Unibrew har eller kan opnå en væsentlig position. Herudover fokuseres der på value-management via udvikling af produkter og forpackninger, samarbejde med kunder og kommunikation med forbrugere.</p> <p>Arbejdet med kontinuerlige forbedringer på tværs af virksomheden vil være medvirkende til at begrænse en negativ effekt af branchekonzentration.</p>
Vejr	<p>Forbruget af Royal Unibrews produkter er sædvanligvis højt i sommermånederne. Forudsætningen herfor er dog, at det er tørt, og at det ikke er koldt. I sommermånederne i 2015 har vejret på Royal Unibrews markeder i Nordeuropa ikke været gunstigt for forbruget af øl og læskedrikke. Dette har påvirket koncernens afsætning og nettoomsætning og dermed indtjeningen negativt.</p>	<p>Igennem fokus på fleksibilitet i sine handlingsplaner søger Royal Unibrew at sikre råderum til imødegåelse af lavere indtjening forårsaget af ugunstige vejrforhold i sommermånederne.</p>
Priser på råvarer	<p>Prisen på en stor del af de væsentligste råvarer fluktuerer med verdensmarkedspriserne. I det omfang det ikke er muligt at kompensere for højere produktionspriser pr. enhed via højere salgspriser pr. enhed eller på andre måder at øge den gennemsnitlige salgspris pr. enhed tilsvarende, vil Royal Unibrews indtjening falde. En fastholdelse af EBIT-marginen vil kræve, at salgspriserne pr. enhed øges mere end stigningen i produktionsomkostningerne pr. enhed.</p>	<p>Royal Unibrew følger løbende udviklingen i råvarepriserne og sikrer sig på kort sigt mod prisstigninger gennem aftaler med leverandører og afdækning af råvarepriser, hvor det er væsentligt og økonomisk fornuftigt. Koncernens politik for afdækning af råvarerisici indebærer en glidende og tidsforskudt påvirkning af råvareprisændringer. Herudover fokuseres der overalt i koncernen systematisk på at effektivisere produktions- og distributionsprocessen samt på at øge nettosalgspriserne pr. enhed.</p>
Lovmæssige begrænsninger	<p>Royal Unibrews aktiviteter er underlagt national lovgivning på de markeder, hvor Royal Unibrew er til stede. Sker der ændringer i denne lovgivning, kan det have konsekvenser for muligheden for at drive virksomhed, f. eks. i form af begrænsninger i forhold til salg og markedsføring af Royal Unibrews produkter, og i fremstillingen heraf eller som følge af stigende forbrugsafgifter. Sådanne begrænsninger kan i væsentlig grad påvirke koncernens salg og indtjening.</p>	<p>Royal Unibrew deltager i lokale og internationale samarbejdsfora for bryggeriindustrien med henblik på at påvirke lovgivningsmæssige beslutningstagere til at sikre, at vilkårene for produktion og markedsføring af øl og læskedrikke ikke forringes, og at forbrugsafgifter anvendes afbalanceret.</p>

omdømme, lovmæssige overtrædelser eller miljømæssige konsekvenser samt sandsynligheden for, at risikoen udløser en hændelse. På baggrund af denne vurdering opdateres det eksisterende "heat map", så det afspejler ændringer i opfattelsen af forretningsrisici. Efter denne registrering af risici relateret til Royal Unibrews aktiviteter identificeres de risici, som væsentligt kan påvirke de strategiske mål på kort og lang sigt.

Lokale enheder (stabsfunktioner og forretningsenheder) har ansvaret for at identificere, vurdere, kvantificere og registrere risici samt for at rapportere, hvordan risici styres lokalt. Risikovurderingen på lokalt niveau følger de samme principper som på gruppeniveau og er baseret på "heat map"-vurderingssystemet. Der er udpeget lokale risikoejere, som har ansvaret for løbende at overvåge og/eller reducere risici gennem risikobegrænsende aktiviteter.

Royal Unibrews Group Accounting-afdeling har ansvaret for at fremme og følge op på risikobegrænsende aktiviteter/handlingsplaner for de væsentligste risici i overensstemmelse med bestyrelsens og direktionens beslutninger.

Risikovurdering i 2015

Royal Unibrews direktion har i 2015 fulgt udviklingen i de markedsrelaterede risici tæt og har foretaget de nødvendige ændringer i risikobegrænsende aktiviteter for at sikre den budgetterede indtjening. Der er endvidere lokalt afholdt risikostyringsworkshops med deltagelse af risikoejere og andre ledende medarbejdere, og centralt er de identificerede risici og forslag til handlingsplaner blevet gennemgået og vurderet af selskabets direktion. Direktionen har på denne baggrund præsenteret de væsentligste risici og indstillet de nødvendige risikobegrænsende aktiviteter/handlingsplaner til bestyrelsens godkendelse. Herefter har bestyrelsen truffet beslutning om den nødvendige

risikobegrænsning med henblik på mest optimalt at sikre gennemførelsen af Royal Unibrews strategiske mål.

Kontrol- og risikostyringsaktiviteter i forbindelse med regnskabsaflæggelsen

Royal Unibrews interne kontrol- og risikostyringssystemer i forbindelse med regnskabsaflæggelsen beskrives nedenfor.

Kontrolaktiviteter

Royal Unibrew har etableret en formel koncernrapporteringsproces, der omfatter en månedlig rapportering, som blandt andet indeholder budgetopfølgning, vurdering af performance og opfyldelse af vedtagne mål.

Herudover har en central koncernfunktion ansvar for controlling af den finansielle rapportering fra datterselskaberne, som også omfatter en erklæring fra hver enkelt rapporterende enhed i koncernen i relation til overholdelse af de vedtagne koncernpolitikker og interne kontrolforanstaltninger. Der er i 2015 gennemført controlling-besøg i de væsentligste datterselskaber. Bestyrelsen har vurderet, at etablering af en egentlig intern revisionsafdeling ikke på nuværende tidspunkt er nødvendig set i relation til koncernens begrænsede kompleksitet og gennemsigtighed i rapporteringen.

Information og kommunikation

Bestyrelsen lægger vægt på, at der, under hensyntagen til den fortrolighed, der gælder for børsnoterede selskaber, er en åben kommunikation i koncernen, og at den enkelte kender sin rolle i den interne kontrol.

Koncernens enkelte forretningsenheder er etableret som business units med ansvaret for egne strategier, handlingsplaner og budgetter. Denne opdeling medfører en effektiv opfølgning og ansvarsfordeling i koncernen.

Royal Unibrews regnskabsmanual samt øvrige rapporteringsinstruktioner opdateres løbende og er tilgængelige på Royal Unibrews intranet, hvor alle relevante medarbejdere har adgang til dem. Instrukserne omfatter blandt andet kontrolleringsinstruktioner og procedurer for regnskabsmæssige afstemninger og analyser, kontrol af aktivers tilstedeværelse samt politik for kreditgivning og godkendelse af anlægsinvesteringer. Ved større ændringer orienteres alle økonomiansvarlige i koncernselskaberne skriftligt om de væsentlige ændringer. Herudover afholdes interne opdateringskurser for regnskabsmedarbejdere.

Royal Unibrews informationssystemer er indrettet med henblik på, at der under hensyntagen til den fortrolighed, der gælder for børsnoterede selskaber, løbende på relevante niveauer identificeres, opsamles og kommunikeres relevant information, rapporter m.v., som gør det muligt for den enkelte effektivt og pålideligt at udføre opgaverne og at udføre kontroller.

Overvågning

Ledelsens overvågning sker ved løbende vurderinger og kontroller på alle niveauer i koncernen. Omfanget og hyppigheden af de periodiske vurderinger afhænger primært af en risikovurdering og effektiviteten af de løbende kontroller.

De generalforsamlingsvalgte revisorer rapporterer i revisionsprotokollen til bestyrelsen væsentlige svagheder i koncernens interne kontrolsystemer i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen. Mindre væsentlige forhold rapporteres i Management Letters til direktionen, som orienterer bestyrelsen om de rapporterede forhold.

Bestyrelsen mødes to gange årligt med revisionen uden direktionens tilstedeværelse.



MISTWALL
Novelle
PLUS
SINKKI-EIHOILLE
APRIKOOSI & ANJERITSI
AFTER SHAVE

Vederlagsforhold

Vederlagspolitikken for Royal Unibrews bestyrelse og direktion er udformet med henblik på at afspejle aktionærernes og selskabets interesser. Samtidig skal vederlagspolitikken medvirke til at fremme realiseringen af selskabets langsigtede mål.

I det følgende redegøres der kort for elementerne i bestyrelsens og direktionens vederlag, pensions- og fratrædelsesordninger samt andre goder.

Selskabets vederlagspolitik for bestyrelse og direktion fremgår i sin helhed af selskabets hjemmeside <http://investor.dk.royalunibrew.com/documentdisplay.cfm?DocumentID=11830>.

Vedrørende incitamentsaflønnning henvises der til "Overordnede retningslinjer for incitamentsaflønnning", som er godkendt på selskabets generalforsamling, og som kan downloades fra <http://investor.dk.royalunibrew.com/payprogram.cfm>.

Bestyrelsens vederlag

Det tilstræbes, at vederlaget til bestyrelsen svarer til niveauet i sammenlignelige selskaber, ligesom der endvidere tages hensyn til kravene til bestyrelsesmedlemmernes kompetencer, indsats og bestyrelsesarbejdets omfang, herunder antallet af møder.

Vederlaget til menige bestyrelsesmedlemmer udgør årligt DKK 300.000. Formand og næstformand modtager et vederlag på henholdsvis 2,5 gange (DKK 750.000) og 1,75 gange (DKK 525.000) vederlaget til de menige bestyrelsesmedlemmer. Det samlede vederlag til bestyrelsen udgjorde DKK 4,0 mio. i 2015.

Bestyrelsens vederlag er fast, og der ydes ikke vederlag for deltagelse i de af bestyrelsen nedsatte udvalg.

Bestyrelsen er ikke omfattet af incitamentsprogrammer.

Vederlaget for det igangværende regnskabsår fremlægges til godkendelse på generalforsamlingen.

Direktionens aflønning

Det er bestyrelsens opfattelse, at en kombination af fast og resultatafhængig løn til direktionen er med til at sikre, at Royal Unibrew kan tiltrække og fastholde de rette personer, samtidig med at direktionen gennem en delvist incitamentsbaseret aflønning får en tilskyndelse til værdiskabelse til fordel for aktionærerne.

Direktionen ansættes i henhold til individuelle ansættelseskontrakter, og inden for kontraktens rammer fastsætter vederlagsudvalget vilkårene, jf. nedenfor.

Vederlagsudvalget vurderer og fastsætter årligt direktionens vederlag og sikrer, at vederlaget er i overensstemmelse med forholdene i sammenlignelige selskaber.

Direktionen honoreres med en markedskonform og konkurrencedygtig aflønningspakke, som består af fire elementer:

- **Fast løn**, som er baseret på markedsniveau.
- **Ordinær bonus**, jf. de overordnede retningslinjer for incitamentsaflønnning.
- **Langsigtet bonus**, jf. de overordnede retningslinjer for incitamentsaflønnning.
- **Ekstraordinær bonus**, jf. de overordnede retningslinjer for incitamentsaflønnning.

Som led i Royal Unibrews fortsatte arbejde med at fokusere på værdiskabelsen for aktionærerne blev direktionen i 2013 tilbudt betingede aktier uden vederlag. Ordningen erstattede den hidtidige kontantbaserede, langsigtede bonusordning og trådte i kraft 1. september 2013. En betinget aktie giver ret til vederlagsfrit at modtage en Royal Unibrew-aktie a nominelt DKK 2, når selskabets årsrapport for 2016 er offentliggjort i marts 2017. Modtagelsen af aktier er betinget af fortsat ansættelse i perioden, indtil bestyrelsen har godkendt årsrapporten for 2016, og at man ikke har opsagt sin stilling. Antallet af aktier er betinget af, i hvilken grad der i optjeningsperioden opnås de af bestyrelsen fastsatte mål for EBIT og for frit cash flow for regnskabsårene 2013-2016. Det maksimale antal betingede aktier udgør 300.000 stk. svarende til en værdi på DKK 33 mio. på tildelingstidspunktet den 28. august 2013.

Det samlede vederlag til direktionens tre medlemmer udgjorde i 2015 DKK 32 mio. Se også note 5.

Direktionen har desuden en række arbejdsrelaterede goder til sin rådighed, herunder firmabil, ligesom direktionen er omfattet af Royal Unibrews sædvanlige

forsikringsordninger, såsom ulykkes- og livsforsikring.

Royal Unibrew A/S kan opsiges ansættelsesforholdet med et direktionsmedlem med op til 24 måneders varsel, mens øvrige direktionsmedlemmer kan opsiges med 12 måneders varsel. Aftaler om fra-

trædelsesgodtgørelse kan ikke overstige to års løn i henhold til vederlagspolitikken.

I tilfælde af en hel eller delvis overtagelse af Royal Unibrew A/S modtager direktionen ikke kompensation herfor. Dog kan to direktionsmedlemmer vælge at betragte sig som afskediget i en sådan situation.

VEDERLAGSPOLITIK FOR DIREKTIONEN

Aflønningselement	Formål	Niveau for tildeling	Kriterier for tildeling
Fast løn	Tiltrække og fastholde de rette ledere ved at fastsætte en løn, der afspejler deres kompetencer og erfaringer.	Skal afspejle forholdene i sammenlignelige selskaber.	Vurderes årligt på baggrund af individuelle ansvarsområder, kvalifikationer og resultater.
Goder	Tildele en konkurrencedygtig pakke, der støtter tiltrækning og fastholdelse.	Goder, der svarer til markedspraksis.	N/A
Pension	Direktionen foretager selv sine pensionsindbetalinger.	N/A	N/A
Ordinær bonus	Sikre opfyldelsen af Royal Unibrews kortsigtede mål.	Kan maksimalt udgøre 60 % af den faste løn (bruttoløn).	Tildeling og størrelse af bonus afhænger af opfyldelsen af de fastlagte mål, som aftales for et år ad gangen – primært relateret til Royal Unibrews budgetterede mål og resultater, økonomiske nøgletal eller andre målbare personlige resultater.
Langsigtet bonus	Sikre opfyldelsen af Royal Unibrews langsigtede mål.	Kan for perioden 2013-2016 maksimalt udgøre 300.000 stk. aktier. Tildeles, når Royal Unibrews årsrapport for 2016 er offentliggjort i marts 2017. Herudover for perioden 2010-2015 kontant 15-20% af den faste løn, som udbetales, når årsrapport for 2015 er offentliggjort i marts 2016.	Antallet af tildelte aktier er betinget af, i hvilken grad der i optjeningsperioden opnås de af bestyrelsen fastsatte mål for EBIT og for frit cash flow for regnskabsårene 2013-2016. Udbetalingen af den kontante bonus vedrørende perioden 2010-2015 er betinget af ansættelse på udbetalings-tidspunktet.
Ekstraordinær bonus	Tilskynde til værdiskabelse for aktionærerne samt sikre opfyldelse af mål vedrørende tiltrækning og fastholdelse af ledelsesmedlemmer.	Kan maksimalt udgøre 100 % af den faste løn (bruttoløn) fx i form af fastholdelsesbonus, loyalitetsbonus, betingede aktier eller bonus.	Tildeling sker for en særlig indsats.

VEDERLAG TIL BESTYRELSEN

	Basishonorar, DKK 1.000	Tillæg til honorar, % af basishonorar
Alle bestyrelsesmedlemmer	300	
Formand for bestyrelsen		150 %
Næstformand for bestyrelsen		75 %
Medlemmer af vederlags- og nomineringskomité		0 %

Bestyrelse og direktion

Bestyrelse



Kåre Schultz

Formand for bestyrelsen
Formand for nomineringsudvalget
og vederlagsudvalget

Stilling

Siden maj 2015 administrerende direktør i H. Lundbeck A/S

Særlige kompetencer

Særlig ekspertise inden for strategisk ledelse samt erfaring med produktion, salg og markedsføring af mærkevarer globalt.

Uafhængighed

Anses som uafhængig

Bestyrelsesmedlem

LEGO A/S



Walther Thygesen

Næstformand for bestyrelsen
Næstformand for nomineringsudvalget
og vederlagsudvalget

Stilling

Siden 2014 professionelt bestyrelsesmedlem i en række virksomheder

Særlige kompetencer

Særlig ekspertise inden for generel ledelse med erfaringer fra både Danmark og udlandet samt ekspertise inden for salg og markedsføring, især på business to business markedet.

Uafhængighed

Anses som uafhængig

Bestyrelsesformand

Alectia A/S
Xilco Holding AG, Schweiz

Bestyrelsesmedlem

German High Street Properties A/S (GERHSP)



Ingrid Jonasson Blank

Bestyrelsesmedlem

Stilling

Siden 2010 professionelt bestyrelsesmedlem i en række virksomheder i Norden

Særlige kompetencer

Særlig ekspertise inden for generel ledelse, herunder af internationale virksomheder inden for dagligvare- og retailområdet samt FMCG (Fast Moving Consumer Goods).

Bestyrelsesmedlem

Ambea Sweden Group AB, Sverige
Bilia AB, Sverige
Fiskars Oyj, Finland
Martin & Servera AB, Sverige
Matas A/S, Danmark
Musti ja Mirri Grp Oy, Finland
Orkla ASA, Norge
ZetaDisplay AB, Sverige

Uafhængighed

Anses som uafhængig

Bestyrelse, fortsat



Jens Due Olsen

Bestyrelsesmedlem

Stilling

Siden 2008 professionelt bestyrelsesmedlem i en række virksomheder i Danmark. Siden januar 2016 midlertidig finansdirektør i Auris III Luxembourg S.A.

Særlige kompetencer

Særlig ekspertise inden for økonomiske, finansielle og kapitalmarkedsmæssige forhold samt generel ledelse med erfaring fra en række forskellige brancher.

Uafhængighed

Anses som uafhængig

Bestyrelsesformand

Auris III Luxembourg S.A., Luxembourg
Bladt Industries A/S
Børnebasketfonden (Almennyttig Fond)
NKT Holding A/S

Bestyrelsesnæstformand

PFA Pension A/S

Bestyrelsesmedlem

Cryptomathic A/S
Gyldendal A/S
Heptagon Advanced Micro Optics Inc.
Pierre.dk A/S

Øvrige hverv

Medlem af investeringskomité for LD Equity 2 K/S
Medlem af komiteen for god selskabsledelse



Karsten Mattias Slotte

Bestyrelsesmedlem

Stilling

Siden 2013 professionelt bestyrelsesmedlem i en række virksomheder primært i Finland

Særlige kompetencer

Særlig ekspertise inden for generel ledelse, herunder af internationale virksomheder inden for FMCG (Fast Moving Consumer Goods).

Uafhængighed

Anses for uafhængig

Bestyrelsesmedlem

Fiskars Oyj, Finland
Onninen Oy, Finland
Onvest Oy, Finland
RATOS AB, Sverige
Scandi Standard Ab (publ), Sverige



Jais Valeur

Bestyrelsesmedlem

Stilling

Siden november 2015 Group CEO i Danish Crown

Særlige kompetencer

Særlig ekspertise inden for generel ledelse af internationale virksomheder inden for FMCG (Fast Moving Consumer Goods).

Uafhængighed

Anses som uafhængig

Bestyrelsesmedlem

Foss A/S



Hemming Van

Bestyrelsesmedlem

Stilling

Direktør i HV Invest A/S

Særlige kompetencer:

Særlig ekspertise inden for retailsalg og marketing samt produktion og generel ledelse.

Uafhængighed

Anses som uafhængig

Direktionshverv

Administrerende direktør i Easy Holding A/S
Direktør i HV Holding ApS, Chri Van ApS,
Ka Van ApS, Se Van ApS, The Van ApS

Bestyrelsesformand

Easyfood A/S
FHØ af 27.05.2011 A/S
GOG Holding A/S
Halberg A/S
Mac Baren Tobacco Co. A/S

Bestyrelsesmedlem

Easy Holding A/S
Great Dane A/S
HV Invest ApS

Bestyrelse, fortsat



Martin Alsø

Medarbejdervalgt

Stilling

Business Unit Manager



Jørgen-Anker Ipsen

Medarbejdervalgt

Stilling

Export Area Manager



Kirsten Wendelboe Liisberg

Medarbejdervalgt

Stilling

Bryggeriarbejder



Søren Lorentzen

Medarbejdervalgt

Stilling

Bryggeriarbejder

BESTYRELSEN I ROYAL UNIBREW

Navn	Fødselsår	Valgt første gang	Valgperiode	Stilling	Aktiebeholdning i Royal Unibrew pr. 1. januar 2016	Ændring ift. 1. januar 2015
Kåre Schultz	1961	2010	2015	Formand	-	-
Walther Thygesen	1950	2010	2015	Næstformand	5.500	-
Martin Alsø	1974	2014	2014-2018	Medarbejdervalgt bestyrelsesmedlem	4.600	+200
Ingrid Jonasson Blank	1962	2013	2015	Bestyrelsesmedlem	-	-
Jørgen-Anker Ipsen	1958	2014	2014-2018	Medarbejdervalgt bestyrelsesmedlem	230	-
Kirsten Wendelboe Liisberg	1956	2006	2014-2018	Medarbejdervalgt bestyrelsesmedlem	810	-
Søren Lorentzen	1964	2010	2014-2018	Medarbejdervalgt bestyrelsesmedlem	860	-
Jens Due Olsen	1963	2010	2015	Bestyrelsesmedlem	-	-
Karsten Mattias Slotte	1953	2013	2015	Bestyrelsesmedlem	-	-
Jais Valeur	1962	2013	2015	Bestyrelsesmedlem	-	-
Hemming Van	1956	2004	2015	Bestyrelsesmedlem	6.605	-

Direktion



Henrik Brandt

President and CEO. Tiltrådt november 2008.

Uddannelse

Cand.merc., MBA Stanford University, Californien

Direktionshverv

Brandt Equity ApS
Brandt Equity 2 ApS
Uno Equity ApS

Bestyrelsesformand

Toms Gruppen A/S
Brandt Equity ApS
Brandt Equity 2 ApS
Uno Equity ApS

Bestyrelsesmedlem

Ferd Holding AS, Norge
Hansa Borg Holding AS
med datterselskaber, Norge
Gerda og Victor B. Strands Fond
Gerda og Victor B. Strand Holding A/S

Øvrige hverv

Formand for Dansk Industris
selskabsretsudvalg



Lars Jensen

CFO. Tiltrådt november 2011.

Uddannelse

HD (IØ), Copenhagen Business School



Johannes F.C.M. Savonije

COO. Tiltrådt september 2008.

Uddannelse

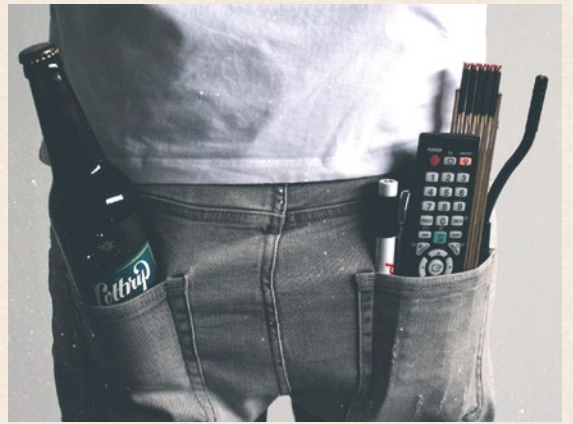
BA Business Administration

Bestyrelsesmedlem

Dansk Retursystem Holding A/S
med datterselskaber
Hansa Borg Holding AS
med datterselskaber, Norge
Globalpraxis S.A., Barcelona, Spanien

DIREKTIONEN I ROYAL UNIBREW

Navn	Fødselsår	Stilling	Aktiebeholdning i Royal Unibrew pr. 1. januar 2016	Ændring ift. 1. januar 2015
Henrik Brandt	1955	CEO	384.000	-
Lars Jensen	1973	CFO	23.330	-
Johannes F.C.M. Savonije	1956	COO	113.500	-



Lottrup

DANMARKS NYESTE ØL HAR MERE
END 150 ÅR PÅ BAGEN

INTERNATIONAL
FOOD
CONTEST
2015

INTERNATIONAL
FOOD
CONTEST
2015

Organisation og medarbejdere

I Royal Unibrew arbejdes der målrettet med at udvikle ledere og medarbejdere, så der skabes det bedst mulige udgangspunkt for at gennemføre den fastlagte strategi og nå de forretningsmæssige mål. I 2015 har der været fokus på at styrke eksekveringsevne og forandringsparathed, så den samlede virksomhed bedst muligt evner at imødegå de fremtidige udfordringer, herunder den stadig mere intensive konkurrence på de enkelte markeder og behovet for innovation.

Royal Unibrew arbejder strategisk med at udvikle medarbejdernes kompetencer for at sikre, at den samlede virksomhed til stadighed er konkurrencedygtig og evner at udnytte udviklingsmuligheder og aflæse markedsmæssige tendenser. Derfor er det vigtigt, at medarbejderne i Royal Unibrew trives med deres arbejde og er stolte ambassadører for Royal Unibrew.

Målrettet kompetenceudvikling af ledere og medarbejdere

Optimering og integration af den samlede organisation står højt på Royal Unibrews dagsorden, og det kræver ledere, som kan lede og implementere strategier på tværs af grænser og kulturer. Lederne i Royal Unibrew uddannes løbende, ligesom de grundlæggende principper for ledelse i virksomheden løbende tilpasses i takt med udviklingen af virksomheden og ændringerne i omverdenens krav. Det sikrer, at ledelseskulturen altid tager udgangspunkt i principper, der kan bringe forretningen videre.

I 2015 er der arbejdet med lederne med fokus på det ledelses- og værdimæssige DNA i Royal Unibrew – det er denne platform, der sikrer, at lederne har et fælles sprog og en fælles forståelse af, hvad der er god ledelse.

Der er ligeledes arbejdet med at styrke eksekveringsevne og forandringsparat-

hed i organisationen. De stadigt hastigere forandringer på markederne kræver, at både den enkelte medarbejder og organisationen som helhed formår at tilpasse sig. At sikre, at lederne er klar til at gå foran og bedst muligt håndtere forandringer, er helt centralt. Derfor arbejdes der løbende med at styrke lederne på disse områder. Det er blandt andet vigtigt, at lederne har en klar forståelse af den positive sammenhæng mellem produktivitet og arbejdsglæde hos medarbejderne og den helt centrale rolle, som lederen spiller i dette.

I **Danmark** er der i 2015 arbejdet med at udvikle bredere kompetencer hos de timelønnede medarbejdere med henblik på at skabe øget fleksibilitet i hverdagen, således at medarbejderne kan varetage flere funktioner og lettere afløse hinanden. Dette sikres gennem en struktureret afdækning af den enkelte medarbejders kompetencer i forbindelse med medarbejderudviklingssamtalerne. I denne forbindelse er der ligeledes iværksat et pilotprojekt med selvfungerende teams. Desuden er der uddannet en række instruktører, der blandt andet arbejder med at standardisere introduktionsforløb for at sikre en endnu bedre integration og oplæring af nye medarbejdere.

Salgsorganisationen inden for både On- og Off-Trade har i 2015 fået styrket deres

salgskompetencer gennem strukturerede udviklingsforløb. I On-Trade har uddannelsen haft fokus på salgets psykologi med henblik på at sikre effektive salgsprocesser på markeder præget af hård konkurrence og en væsentlig konsolidering. Indsatsen inden for Off-Trade har blandt andet omfattet individuel coaching af den enkelte leder med fokus på salgsledelse samt salgstræning for den enkelte sælger.

I **Finland** har organisationen ligeledes arbejdet med at skabe bredere kompetencer. Arbejdet med implementering af koncernens fælles ERP-system, som i langt højere omfang end Hartwalls hidtidige system er integreret på tværs af funktioner og processer, har bidraget til at give medarbejdere større viden om sammenhænge mellem processer og forståelse af arbejdsopgaver på tværs af organisationen. I produktionen er de timelønnedes kompetencer udviklet, så de kan betjene flere funktioner.

I **Baltikum** er der blandt andet arbejdet med Lean- og 6sigma-principper for at sikre ensartede og mere produktive arbejdsprocesser inden for logistikområdet.

I **Italien** fortsatte Royal Unibrew i 2015 arbejdet med "Ceres Academy", som er en platform til træning i virksomhedskultur. Medarbejdere fra alle dele af den italienske organisation har deltaget i under-

visningen, og emnerne omfattede blandt andet marketing, økonomiforståelse, IT samt øl-kundskab.

I **Maltdrikke og Eksport**, som foruden det overordnede ledelsesteam placeret i Danmark består af salgskontorer placeret tæt på de lokale markeder i Americas, Afrika, England og Frankrig, er der i 2015 arbejdet med forståelse af de lokale kulturer og træning i forhandlingsteknikker tilpasset de lokale forhold.

Performance Management

Som en del af det overordnede arbejde med kompetenceudvikling gennemfører Royal Unibrew årligt en systematisk performance management-proces, der sætter fokus på at identificere og udvikle potentialet blandt medarbejdere og ledere. Formålet er først og fremmest at identificere high performers inden for alle dele af forretningen og forholde sig til potentialet blandt disse medarbejdere i forhold til såvel specialister og ledelsesposter. Samtidig bidrager indsatsen på dette område til at fastholde talenter og nøglemedarbejdere og sikre, at de tilbydes de rette udfordringer og kompetenceudvikling.

Som led i bestræbelserne på at fastholde og udvikle medarbejderne er der fokus på at skabe karriereudvikling og karriereveje for de enkelte medarbejdere. Der lægges blandt andet vægt på jobrotation og intern rekruttering til nøglepositioner. Herved sikres der forankring af viden om aktiviteter samt optimering af samarbejdet på tværs af virksomheden.

Der arbejdes desuden løbende i hele koncernen med at sikre, at incitamentsstrukturen understøtter Royal Unibrews strategi og forretningsmæssige mål.

Sourcing og onboarding

I et marked med stigende efterspørgsel efter de dygtigste medarbejdere er det

vigtigt for Royal Unibrew at onboarder nye medarbejdere bedst muligt. Derfor har Royal Unibrew i 2015 arbejdet med at forbedre introduktionen af nye medarbejdere i organisationen. I Italien er der blandt andet arbejdet med en forbedret introduktion og træning af nye medarbejdere inden for salg og marketing, ligesom der i Baltikum er udviklet et nyt struktureret introduktionsprogram for nye medarbejdere. I Danmark arbejdes der blandt andet med at standardisere introduktionen af nye timelønnede medarbejdere.

Medarbejderundersøgelse

For at sikre et stort engagement blandt Royal Unibrews medarbejdere gennemføres der medarbejderundersøgelser i hele koncernen hvert andet år. Målet med undersøgelsen er at skabe et rum for dialog mellem ledere og medarbejdere og sætte fokus på, hvilke områder der kan arbejdes med i Royal Unibrew for at blive en endnu bedre arbejdsplads. Opfølgingsarbejdet sker lokalt, hvor den lokale arbejdsglæde og arbejdsmiljø er i fokus, og her fastsættes og igangsættes initiativer og målsætninger.

Der har været generel høj opbakning til undersøgelsen i 2015. Resultaterne af undersøgelsen er særdeles positive, idet resultaterne for alle lande og regioner bort set fra Finland ligger højere end benchmark, mens Finland ligger på benchmark. Ligeledes peger undersøgelsen på, at medarbejdere i Royal Unibrew i lighed med undersøgelsen for to år siden ligger højere end sammenlignelige virksomheder, hvad angår loyalitet, stolthed ved at være ansat i virksomheden og lysten til at anbefale virksomheden som arbejdsplads til andre. Desuden er god kundeservice, varierende arbejdsopgaver og samarbejde i afdelingerne områder, der fremhæves af medarbejderne i undersøgelsen.

De identificerede fokusområder som følge af undersøgelsen varierer fra område til område. Der er derfor i 2015 arbejdet lokalt på baggrund af undersøgelsens resultater og gennemført en række initiativer i de enkelte datterselskaber og afdelinger.

UniWorld

I efteråret 2014 blev der lanceret et nyt intranet, UniWorld, som er en samlet platform for kommunikation, videndeling og dokumenthåndtering på tværs af hele Royal Unibrew. Intranettet er et vigtigt værktøj til at styrke integrationen mellem de forskellige selskaber, herunder at understøtte en fælles kultur, der kan danne udgangspunkt for en fortsat styrkelse af Royal Unibrew. UniWorld er blevet en vigtig del af forretningen og kommunikationen på tværs af Royal Unibrew, hvor ledelsen informerer om nye initiativer og resultater i koncernen, og hvor medarbejdere dagligt deler viden og informerer om lokale aktiviteter og succeshistorier.

IT-initiativer og -systemer

Royal Unibrew fokuserer kontinuerligt på at implementere nye samt at forbedre eksisterende IT-systemer for at effektivisere og ensarte forretningsprocesser på tværs af koncernen.

I 2015 har hovedprioriteten været projekt OneSAP, som omfatter udvikling af en fælles SAP-platform for hele Royal Unibrew koncernen og forberedelsen af implementering af denne i Hartwall.

Implementeringen af koncernens fælles SAP-platform i Hartwall skete som planlagt i 1. kvartal 2016, hvorefter alle koncernens enheder anvender samme SAP-platform. Den fælles platform vil skabe synergier via standardisering af processer samt konsolidering og optimering af den samlede IT-drift i koncernen.

Samfundsansvar

I Royal Unibrew ønsker vi at gøre en positiv forskel for vores forbrugere og skabe værdi for vores interessenter. Det kræver, at vi styrer vores forretning efter klare principper og strategier. Forbrugerne på alle vores markeder skal kunne være sikre på, at vores produkter er af meget høj kvalitet og produceret under betryggende forhold. Samtidig skal vi løbende søge at reducere vores påvirkning af miljøet samt bidrage positivt til den overordnede samfundsudvikling.

Redegørelse sker i henhold til Årsregnskabslovens § 99A.

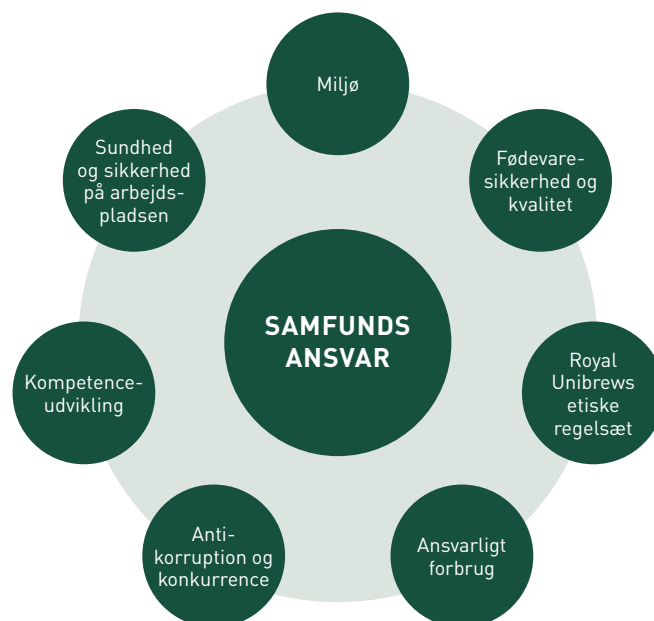
Arbejdet med samfundsansvar er en integreret del af Royal Unibrews måde at drive forretning på, og arbejdet på dette område tager udgangspunkt i vores værdier, de ti principper i FNs Global Compact vedrørende menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, miljø og anti-korruption samt øvrige relevante internationalt anerkendte principper.

”Royal Unibrews etiske regelsæt” er ledelsens vejledning til medarbejdere om etiske spørgsmål, herunder spørgsmål i relation til korruption, menneskerettigheder og miljøansvarlighed.

Royal Unibrew har valgt at fokusere på kontinuerlige forbedringer frem for langsigtede målsætninger, der for den enkelte medarbejder kan være vanskelige at fokusere på og efterkomme i hverdagen. Målet er til enhver tid at kunne levere stærke kvalitetsprodukter under hensyntagen til medarbejderne og Royal Unibrews omgivelser. Denne arbejdsmetode har i en årrække medført tilfredsstillende forbedringer på en række områder og vil også fremadrettet danne grundlag for arbejdet med samfundsansvar.

De områder, vi har valgt at fokusere på i vores arbejde med samfundsansvar, fremgår af nedenstående figur.

FOKUSOMRÅDER INDEN FOR ARBEJDET MED SAMFUNDSANSVAR



Arbejdet med samfundsansvar understøtter en god dialog med forbrugere, kunder og leverandører, hvilket medvirker til at øge produktionseffektiviteten, mindske spildet samt til at reducere ikke-finansielle risici og til at skabe og fastholde en stærk identitet og kultur i virksomheden. Samtidig er det med til at skabe nye forretningsmuligheder.

Etiske værdier og retningslinjer

Virksomhedens værdier og de etiske retningslinjer indgår som en integreret del af det ansættelsesforhold, der aftales med den enkelte medarbejder. De etiske retningslinjer betyder blandt andet, at Royal Unibrew ikke tolererer diskrimination, hvad angår medarbejders køn, race, religion eller politiske tilhørsforhold.

Royal Unibrew følger internationalt anerkendte principper for menneske- og arbejdstagerrettigheder, herunder for eksempel principperne for børnearbejde udarbejdet af UNICEF, FNs Global Compact og Save the Children.

Royal Unibrew tilstræber også, at leverandører og partnere følger de etiske retningslinjer, og disse indarbejdes i selskabets samhandelsbetingelser med betydende leverandører. Royal Unibrew er kun i meget beskedent omfang eksponeret mod leverandører uden for EU.

Der afholdes jævnlige audits i henhold til en kundespecifik, international etisk standard på Royal Unibrews bryggeri i Faxe.

Udvalgte mål for 2016

- Fortsat træning af Royal Unibrews medarbejdere i etiske værdier og retningslinjer.
- Som en del af samarbejdet med nøgteleverandører gennemgås Royal Unibrews etiske retningslinjer i forbindelse med de årlige statusmøder.

- Opretholdelse af certificeringen i forhold til den kundespecifikke etiske standard.

Anti-korruption

Royal Unibrew modarbejder alle former for korruption, herunder afpresning og bestikkelse, og selskabets aktiviteter skal altid ske i fuld overensstemmelse med anti-korruptionslovgivningen, uanset hvor der opereres.

I henhold til Royal Unibrews etiske retningslinjer må medarbejdere ikke give eller modtage bestikkelse eller anden betaling for at opnå vinding for sig selv eller virksomheden. Det har disciplinære konsekvenser for medarbejdere, hvis de er involveret i bestikkelse. Medarbejderne i alle salgsområder trænes årligt inden for dette område.

Udvalgte mål for 2016

- Virksomhedens holdning til anti-korruption medtages i alle sammenhænge, både internt i forsyningskæden og eksternt i samarbejdet med kunder og leverandører.

- Der gennemføres træning af nye salgsmedarbejdere og opfølgende træning af øvrige medarbejdere i anti-korruption.

Konkurrence

Royal Unibrews virksomhed skal altid udføres i fuld overensstemmelse med gældende konkurrencelovgivning, uanset hvor der opereres. For at sikre dette har Royal Unibrew et konkurrenceretligt compliance-program, som omfatter en manual og retningslinjer samt løbende træning og opfølgning, eksempelvis ved jævnlige, interne kontroller.

Udvalgte mål for 2016

- Overvågning af konkurrencelovgivningen og opdatering af virksomhedens compliance-program.
- Træning af nye salgsmedarbejdere og løbende opdatering af øvrige salgsmedarbejdere i gældende regler.
- Løbende opfølgning ved gennemførelse af interne kontroller samt ved indgåelse af kontrakter.

Skattepolitik og skattebetaling

Royal Unibrew har aktiviteter i en række lande og er derfor underlagt både nationale og internationale skatteregler. Karakteren af Royal Unibrews forretning betyder samtidig, at der betales både direkte og indirekte skatter på de enkelte markeder. Via skattebetalingen bidrager Royal Unibrew positivt til samfundet i de respektive lande – ligesom det sker i forbindelse med jobskabelse og anvendelse af underleverandører.

Der gælder følgende overordnede principper for Royal Unibrews håndtering af skattemæssige forhold:

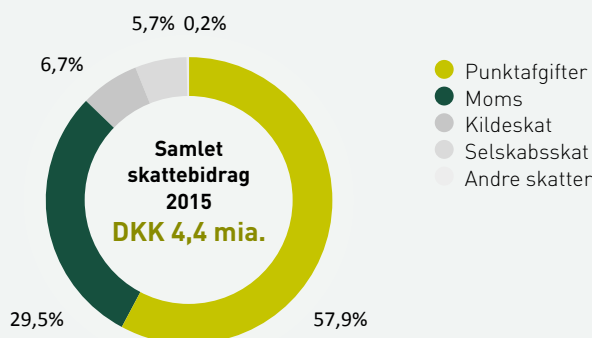
- Royal Unibrew betaler skat på sine aktiviteter i de lande, hvor aktiviteterne finder sted, og der anvendes ikke særlige skattestrukturer med henblik på skatteoptimering.
- Royal Unibrew søger til enhver tid at leve op til den nationale og internationale skattelovgivning og har som mål

at indgå i en åben og konstruktiv dialog med skattemyndighederne.

- Royal Unibrew har opbygget en intern organisering og har fastlagt veldefinerede kontrolprocedurer, der har til formål at sikre overholdelse af skattelovgivningen.
- Royal Unibrew ønsker at kommunikere åbent og retvisende om virksomhedens skattepolitik og skattebetalinger.

I 2015 var den effektive skatteprocent 22 % af årets resultat. Royal Unibrew betalte en selskabsskat på DKK 253 mio. Herudover genererer Royal Unibrews aktiviteter en betydelig betaling af andre skatter, herunder øl-, mineralvands- og andre punktafgifter, moms, personskatter og bidrag til social sikring. Det samlede skattebidrag i 2015 udgjorde DKK 4,4 mia. (2014: DKK 4,4 mia. Herudover genereres også indirekte skattebidrag hos koncernens leverandører og kunder.

FORDELING AF SKATTER



Ansvarligt forbrug af alkoholholdige drikke og læskedrikke

Royal Unibrews engagement i ansvarlig markedsføring og forbrug af drikkevarer er forankret i nedenstående centrale principper:

- Vi engagerer forbrugere og interessenter og arbejder med dem for at fremme ansvarlig nydelse af vores produkter.
- Vi respekterer, at alkohol udelukkende er for voksne mennesker og er et spørgsmål om individuelle valg og ansvarlighed.
- Vi sikrer, at vores markedsføring altid overholder markedsføringslovgivningen i de områder, hvor vores produkter sælges.
- Vi værdsætter ansvarlighed i vores virksomhedskultur og forventer, at vores medarbejdere demonstrerer denne ansvarlighed i deres daglige omgang med vores produkter.

Royal Unibrew bakker op om Brewers of Europe's kampagner for ansvarligt alkoholforbrug og lægger stor vægt på, at der drikkes ansvarligt.

Royal Unibrew-medarbejdere, der arbejder med markedsføring af produkter, bliver løbende trænet og uddannet i overholdelsen af gældende markedsføringslovgivning. Overholdelse af gældende markedsføringslovgivning indgår i Royal Unibrews aftaler med kunder og partnere, for eksempel i On-Trade segmentet.

Ud over at følge markedsføringslovgivningen og de ovenfor nævnte principper, engagerer Royal Unibrew sig i kundernes kommunikation omkring indtagelse af virksomhedens produkter i forhold til både reklamer, sponsorater og kampagner.

Royal Unibrew har endvidere et ansvar for at forebygge eventuelle misbrugsproblemer blandt medarbejdere. I Danmark og Finland er en række nøglepersoner på tværs af virksomheden uddannet til at kunne yde støtte til kollegaer med et muligt overforbrug af alkohol/rusmidler, herunder at motivere til behandling samt efter endt behandling at hjælpe kollegaer godt tilbage på arbejdspladsen.

I Letland har Royal Unibrew sammen med andre drikkevareproducenter støttet udarbejdelsen af et fælles kodeks for ansvarlig markedsføring af læskedrikke, og der er i 2015 kørt kampagner om balanceret forbrug af drikkevarer.

Yderligere fokuseres der i Baltikum på promovning af øl med lavere alkoholindhold, og salget af alkoholrit øl er steget.

Som en del af Royal Unibrews ansvar i forhold til at reducere forbruget af sukkerholdig sodavand er der løbende bestræbelser for at promovere kaloriereducerede produkter som for eksempel Nikoline med 30 % mindre sukker eller sukkerfrie alternativer som Jaffa Light, Faxe Kondi Free, Pepsi Next og Pepsi Max samt et generelt stigende udbud af vandprodukter.

Royal Unibrew støtter igennem en lang række af sponsorater sports- og sundhedsinitiativer på både nationalt, regionalt og lokalt niveau.

Udvalgte mål for 2016

- Deltagelse i og udvikling af "Ansvarligt forbrug af øl og læskedrikke" i samarbejde med lokale brancheforeninger samt Brewers of Europe.
- Årlig træning af alle relevante medarbejdere i ansvarlig markedsføring af drikkevarer og løbende overvågning af overholdelsen af gældende regler samt aktiviteter på nye marketingmedier.
- Workshop for interne "Rusmiddelkonsulenter".
- Fortsættelse af sponsorarbejde.

Kompetenceudvikling

Royal Unibrew arbejder målrettet og struktureret med at styrke medarbejdernes kompetencer. Der er nærmere redgjort herfor i afsnittet "Organisation og medarbejdere".

Sundhed og sikkerhed på arbejdspladsen

Royal Unibrew skal være et sikkert og sundt sted at arbejde for virksomhedens medarbejdere, og Royal Unibrews sundhedspolitik er derfor fokuseret på en forebyggende indsats for at undgå nedslidning og arbejdsskader for medarbejderne samt aktivt at fremme sikkerhed, trivsel og effektivitet.

Den forebyggende indsats på bryggerierne har i 2015 blandt andet omfattet følgende:

Danmark

- I Faxe blev der i 2014 igangsat en omfattende uddannelse af samtlige operatører og funktionærer i adfærdsbase-ret sikkerhed. Endvidere er en gruppe medarbejdere blevet uddannet til "ambassadører", der har til ansvar at føre dialogen om sundhed og sikkerhed ud i organisationen. I 2015 er arbejdet på dette område blevet videreført.
- Alle sikkerhedsgrupper har deltaget i en fælles arbejdsmiljødag.
- Der er gennemført en arbejdsplads-vurdering blandt alle medarbejdere i Danmark, og på basis af denne er handlingsplaner under udarbejdelse.
- Alle medarbejdere, der arbejder om natten, har fået tilbudt en helbredsundersøgelse.
- Der er løbende fokus på tilløb til ulykker (TTU'er), og alle medarbejdere opfordres til at rapportere om TTU'er med henblik på at tage hånd om og reducere antallet af sådanne hændelser.

Baltikum

- I Baltikum er arbejdsforholdene på distributionslagrene blevet væsentligt forbedret. Palletering og ordreplukning sker nu langt mere effektivt og sikkert end tidligere med anvendelse af sikkert og ergonomisk løfteudstyr.

Finland

- Hartwalls alkoholpolitik samt retningslinjer vedrørende lige muligheder er blevet opdateret og implementeret.
- Hartwall er blevet en røgfri arbejdsplads for yderligere at forbedre og understøtte medarbejdernes velvære og arbejdsevne.
- Hartwall registrerer løbende tilløb til ulykker med henblik på at observere, diskutere og understøtte sikker adfærd.

Det øgede fokus på arbejdsulykker i Royal Unibrew har også ført til en større åbenhed om at melde, når man kommer til skade. Det har ført til, at det samlede antal registrerede ulykker i 2015 steg til et højere niveau end i 2014, men antallet er dog fortsat lavere end årene forud herfor. Dette er naturligvis ikke en acceptabel

udvikling, men afspejler dog nok i nogen grad det store fokus på området. Der vil også i fremtiden blive gjort en væsentlig indsats for at forebygge arbejdsulykker.

Udvalgte mål for 2016

- Det er fortsat visionen, at antallet af arbejdsulykker skal reduceres til nul, og det fokuserede arbejde med sikkerhed fortsætter i alle dele af virksomheden.
- I Danmark skal alle medarbejdere på Albani-bryggeriet gennemgå et kursus i adfærdsbaseret sikkerhed, rapportering af tilløb til ulykker fortsætter, og ambassadørrollen skal alle steder tydeliggøres.
- De danske sikkerhedsgrupper vil igen i 2016 afholde en fælles arbejdsmiljødrøftelse samt en fælles arbejdsmiljødag.
- Handlingsplaner vedrørende arbejdspladsvurdering færdiggøres og implementeres.
- I Finland er det målet at reducere antallet af arbejdsulykker med 10 % i 2016, blandt andet via månedlige sikkerheds-tjek i produktionsområderne og løbende opfølgning på de aftalte tiltag.

Fødevarerikkerhed og kvalitet

Royal Unibrews bryggerier er certificerede i henhold til de internationale standarder. Arbejdet med kvalitet og fødevarerikkerhed inkluderer desuden krav fra kunder og licensgivere, herunder Heineken og PepsiCo. Herudover er gældende regler for HACCP (Hazard Analysis and Critical Control Points) implementeret.

BRYGGERI CERTIFICERING

Cido, Letland	ISO22000
Lacplesis, Letland	ISO22000
Kalnapilis, Litauen	ISO22000
Faxe, Danmark	FSSC22000, ISO9001, ISO14001
Albani, Danmark	FSSC22000, ISO9001, ISO14001
Lahti, Finland	FSSC22000, ISO9001, ISO14001, OHSAS 18001
Karijoki, Finland	FSSC22000, ISO9001, ISO14001, OHSAS 18001

Fokus på og interessen for fødevarerikkerhed og kvalitet blandt forbrugere, kunder og medier er stigende, hvilket også afspejles i Royal Unibrews indsats på området. Blandt andet er der i 2015 indført en kundespecifik kvalitetsstandard for analysearbejdet i laboratorierne i Faxe.

Royal Unibrew vurderer løbende, hvordan der mest hensigtsmæssigt tages ansvar for at identificere og reducere risici inden for fødevarerikkerhed og kvalitet, og hvordan dette kommunikeres. Prioriteringen afstemmes med brancheforeninger og Royal Unibrews licensgivere.

Udvalgte mål for 2016

- Bryggeriet Cido forventes at blive FSSC22000-certificeret i løbet af 2016.
- Fortsættelse af arbejdet med kvalitets-sikring af virksomhedens kvalitetsanalyser i henhold til Heineken-standarder, herunder indførelse af laboratoriestandarden på Albani-bryggeriet.

Miljø

Royal Unibrew har altid arbejdet målrettet på at begrænse de miljømæssige konsekvenser af virksomhedens produktion. Det har betydet, at Royal Unibrew sammenlignet med sine konkurrenter er med i front, hvad angår ressourceeffektiv produktion af drikkevarer.

Indsatsen for at reducere de miljømæssige aftryk af vores produktion fortsætter og er især rettet imod følgende områder:

- Reduktion af energiforbrug.
- Reduktion af vandforbrug og spildevandsudledning.
- Reduktion af svind af råvarer og halvfabrikata.
- Genanvendelse og reduktion af ressourceforbrug.
- CO₂-neutral produktion af udvalgte produkter.

Energi

I 2015 har udviklingen i energiforbruget været tilfredsstillende for Royal Unibrew som helhed. Energiforbruget pr. produceret enhed er faldet med 2,4 % til 84,6 MJ/hl. Det reducerede forbrug er både en følge af effekten af tiltag gennemført i 2015, især på byggerierne Lahti i Finland og Kalnapalis i Litauen, samt en række nye tiltag i 2015.

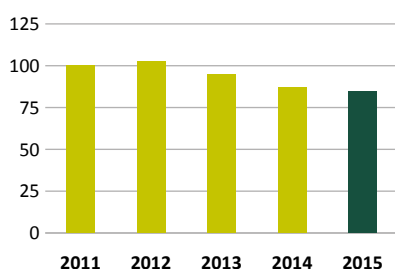
På Faxe-bryggeriet er der påbegyndt udskiftning af alle lyskilder med LED-lys, og processen i urt-separeringen er ændret for at spare på opvarmning og køl. Disse tiltag har begge været energibesparende, men der har dog sideløbende været en modsatrettet effekt som følge af forpackningsmikset, der totalt set har medført en mindre stigning i energiforbruget pr. produceret enhed.

I Baltikum har installationen af et nyt energieffektivt kølesystem medført en reduktion af systemets elektricitetsforbrug på 11 % i forhold til 2014.

På Hartwall-bryggeriet i Finland er der etableret en ny tappekolonne til øl på fustager, der bruger mindre energi, ligesom der er sket en udskiftning af ølfiltreringsenheder til mere moderne og energi effektive enheder samt energioptimering af

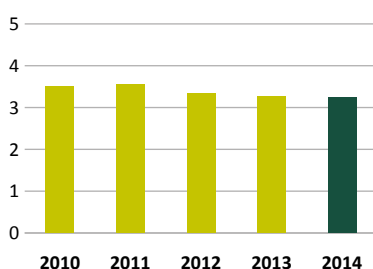
ENERGIFORBRUG

[MJ/hl]



VANDFORBRUG

[hl/hl]



produktionen af PET-flasker. Derudover fortsætter et el-spareprojekt gennem udskiftning af 10.000 lyskilder med LED-lys.

Udvalgte mål for 2016

2015 har i et vist omfang været præget af forberedelse af kommende, større investeringer i energibesparende tiltag, som gennemføres i 2016. Blandt disse kan nævnes:

- I Danmark færdiggør Faxe-bryggeriet to initiativer under projektet "Grøn industrisymbiose" – et vedrørende deling af energi mellem virksomheder i Faxe og et vedrørende brug af ikke-drikkevand.
- I Baltikum installeres der et varmlufts blandingsanlæg på lagrene for at reducere gasforbruget til opvarmning.
- I Baltikum er det målet, at ordrestørrelsen i gennemsnit skal øges med 10 % for yderligere at øge brændstofeffektiviteten.
- På det finske Lahti-bryggeri skal gennemføres flere energibesparende projekter.
- Der er afsat investeringsmidler til gennemførelse af mindre energiprojekter med henblik på at opnå en stadig reduktion af energi- og ressourceforbrug.

Vandforbrug og spildevand

Vand indgår som en vigtig del af Royal Unibrews produktion, og der søges derfor altid efter nye måder til reduktion af vandforbruget. I den samlede virksomhed lå vandforbruget i 2015 marginalt lavere end i 2014.

Dette er blandt andet opnået gennem bedre styring af kassevaskeren på Faxe-bryggeriet i Danmark samt ved optimering af CIP-processerne i Finland (CIP: Cleaning In Place) med henblik på at reducere brugen af kemikalier i vandet. Det totale vandforbrug samt udledningen af spildevand (m³ pr. hl produceret) er i 2015 reduceret med 1 % (i Finland 3 %).

Genanvendelse og reduktion af ressourceforbrug

På alle produktionssteder er der til stadighed stort fokus på forbruget, herunder genanvendelsen, af råvarer og andre ressourcer. Der arbejdes på at sikre den bedst mulige udnyttelse af de anvendte

råvarer og ressourcer, således at der ikke opstår unødigt svind heraf. Dette gælder både i produktionen samt i den øvrige del af forsyningskæden.

Blandt tiltagene i 2015 er følgende:

- I Danmark er der i 2015 sket en fortsat udskiftning af distributionsvognene til nye biler, der opfylder Euro 6-kravene (de mest miljøvenlige lastbiler på markedet). Denne udskiftning forventes at fortsætte i de kommende år. Udskiftningen medfører en besparelse på forbruget af dieselolie og er en fremtidssikring i forhold til de forventede skærpede miljøkrav i Danmark.
- I Finland er ølfiltreringsenhederne udskiftet med moderne membran filtreringsteknologi.
- I Letland er det kørende materiel opgraderet, hvilket reducerer CO₂-udledningen.
- Ordrestørrelsen i Baltikum er for de direkte leveringer øget med 4 % i Litauen og med 2 % i Letland med lavere brændstofforbrug pr. distribueret hl til følge.
- I Letland sker der en løbende udskiftning af træpaller med plastikpaller, som har bedre kvalitet og længere livscyklus.

Udvalgte mål for 2016

- Alle produktionssteder vil i 2016 fortsætte arbejdet med at identificere og implementere miljøforbedrende tiltag. Målsætninger og forbedringer gennemføres lokalt på produktionsstederne for at sikre den mest optimale implementering. Initiativerne fokuserer på:
 - Optimal udnyttelse af råvarer
 - Minimering af svind fra alle procestrin
 - Besparelser på energi- og vandforbrug
 - Øget grad af genanvendelse af affald
 - Øget udnyttelse af transportkapacitet

- Den indirekte miljøpåvirkning søges reduceret gennem valg af råvarer, for eksempel ved anvendelse af tyndere plastmaterialer til forpackninger.

- Der arbejdes løbende med reduktion af materialeforbrug til glasflasker, dåser og plastflasker.
- I Baltikum investeres der i udstyr, som kan genanvende varmen fra kompressorer. Denne varme vil kunne bruges til at opvarme bygninger og dermed lede til en reduktion i gasforbruget.

CO₂-neutral produktion af udvalgte produkter

Tilbage i 2012 blev Carbon Footprint for Egekilde-produkterne kortlagt i hele kæden fra råvarer til levering hos Royal Unibrews kunder, og Egekilde-mærket blev lanceret som det første danske CO₂-neutrale mineralvandsprodukt.

CO₂-neutralitet er en løbende proces, som opnås ved at investere i miljørigtig energi gennem FN-certificerede kulstofkreditter og ved hjælp af plast, der indeholder op til 50 % genbrugsmateriale. Denne viden bruges også generelt til at foretage en kontinuerlig indsats rettet mod at reducere energi- og ressourceforbruget hos leverandører og inden for produktion og logistik. Sammen med leverandører og andre samarbejdspartnere sker der en løbende optimering af indsatsen på dette område.

CO₂-neutralitet har været en medvirkende årsag til, at Egekilde blev markedsleder i 2015. Egekildes CO₂-neutralitet giver forbrugerne mulighed for at vælge et klimavenligt indkøb.

Udvalgte mål for 2016

- Opdatering af Carbon Footprint for emballage, containere og ressourcer i Egekilde-produktionen.

Ledespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 1. januar – 31. december 2015 for Royal Unibrew A/S.

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

Det er vor opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2015 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2015.

Ledelsesberetningen indeholder efter vor opfattelse en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens og selskabets

aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultater og selskabets finansielle stilling og den finansielle stilling som helhed for de virksomheder, der er omfattet af koncernregnskabet, samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen og selskabet står over for.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Faxe, den 1. marts 2016

Direktion

Henrik Brandt
President & CEO

Lars Jensen
CFO

Johannes F.C.M. Savonije
COO

Bestyrelse

Kåre Schultz
Formand

Walther Thygesen
Næstformand

Martin Alsø

Ingrid Jonasson Blank

Jørgen-Anker Ipsen

Kirsten Liisberg

Søren Lorentzen

Jens Due Olsen

Karsten Mattias Slotte

Jais Valeur

Hemming Van

Den uafhængige revisors erklæringer

Til kapitalejerne i Royal Unibrew A/S

Påtegning på koncernregnskabet og årsregnskabet

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Royal Unibrew A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2015 der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

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

Revisors ansvar og den udførte revision

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført revisionen i overensstemmelse med inter-

ationale standarder om revision og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning. Dette kræver, at vi overholder etiske krav samt planlægger og udfører revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, om koncernregnskabet og årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i koncernregnskabet og i årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige samt den samlede præsentation af koncernregnskabet og årsregnskabet.

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vor opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2015 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2015 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den udførte revision af koncernregnskabet og årsregnskabet. Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet.

Faxe, 1. marts 2016

Ernst & Young

Cvr.nr. 30700228

Godkendt Revisionspartnerselskab

Eskild N. Jakobsen
statsautoriseret revisor

Niels-Jørgen Andersen
statsautoriseret revisor

Koncernregnskab

Resultatopgørelse for 1. januar – 31. december

t.DKK	Note	2015	2014
Nettoomsætning	4	6.032.115	6.055.898
Produktionsomkostninger	5,6	-2.857.459	-2.906.089
Bruttoresultat		3.174.656	3.149.809
Salgs- og distributionsomkostninger	5,6	-1.922.282	-1.987.350
Administrationsomkostninger	5,6	-335.418	-336.241
Resultat før finansielle poster		916.956	826.218
Resultat efter skat af kapitalandele i associerede virksomheder	13	31.061	34.808
Finansielle indtægter	7	8.759	8.174
Finansielle omkostninger	8	-54.470	-68.596
Resultat før skat		902.306	800.604
Skat af årets resultat	9	-190.879	-176.439
Årets resultat		711.427	624.165
Resultat pr. aktie (DKK)	18	13,0	11,3
Udvandet resultat pr. aktie (DKK)	18	12,9	11,2

Totalindkomstopgørelse for 1. januar – 31. december

t.DKK	Note	2015	2014
Årets resultat		711.427	624.165
Anden totalindkomst			
<i>Poster, der kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen</i>			
Valutakursregulering af tilknyttede udenlandske virksomheder		5.374	-14.184
Værdiregulering af sikringsinstrumenter primo	2	32.677	46.039
Værdiregulering af sikringsinstrumenter ultimo	2	-27.839	-32.677
Skat af anden totalindkomst	9	-3.097	-2.336
I alt	10	7.115	-3.158
<i>Poster, der ikke kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen</i>			
Opskrivning af langfristede aktiver		39.000	70.000
Skat af opskrivning af langfristede aktiver	9	2.461	-16.100
Aktuarmæssig gevinst på pensionsordninger		7.398	-2.791
Skat af aktuarmæssig gevinst på pensionsordninger	9	-1.544	558
I alt		47.315	51.667
Anden totalindkomst efter skat		54.430	48.509
Totalindkomst i alt		765.857	672.674

Balance

t.DKK	Note	2015	2014
AKTIVER PR. 31. DECEMBER			
LANGFRISTEDE AKTIVER			
Immaterielle aktiver	11	2.920.162	2.941.247
Projektudviklingsejendomme	12	197.506	238.439
Øvrige materielle aktiver	12	2.240.718	2.331.310
Kapitalandele i associerede virksomheder	13	135.371	136.249
Øvrige finansielle aktiver	14	11.725	16.768
Langfristede aktiver		5.505.482	5.664.013
KORTFRISTEDE AKTIVER			
Varebeholdninger	15	316.708	312.041
Tilgodehavender	16	570.438	536.320
Forudbetalte omkostninger	17	21.714	20.011
Likvide beholdninger		333.185	491.453
Kortfristede aktiver		1.242.045	1.359.825
Aktiver		6.747.527	7.023.838
PASSIVER PR. 31. DECEMBER			
EGENKAPITAL			
Aktiekapital	18	110.985	110.985
Andre reserver		902.938	917.142
Overført resultat		1.521.336	1.412.875
Foreslået udbytte		399.546	377.349
Egenkapital		2.934.805	2.818.351
FORPLIGTELSE			
LANGFRISTEDE FORPLIGTELSE			
Udskudt skat	19	375.396	431.774
Realkreditinstitutter	2	1.000.325	1.012.807
Kreditinstitutter	2	461.675	859.108
Anden gæld		14.164	24.713
Langfristede forpligtelser		1.851.560	2.328.402
KORTFRISTEDE FORPLIGTELSE			
Realkreditinstitutter	2	14.203	164.480
Kreditinstitutter	2	40.934	7.649
Leverandørgæld		913.762	810.529
Selskabsskat	9	7.044	22.156
Anden gæld	20	985.219	872.271
Kortfristede forpligtelser		1.961.162	1.877.085
Forpligtelser	23	3.812.722	4.205.487
Passiver		6.747.527	7.023.838

Pengestrømsopgørelse for 1. januar – 31. december

t.DKK	Note	2015	2014
Årets resultat		711.427	624.165
Reguleringer for ikke likvide driftsposter	22	523.750	515.677
		1.235.177	1.139.842
Ændring i arbejdskapital:			
Tilgodehavender		-35.317	-29.751
Varebeholdninger		-3.965	18.533
Kreditorer og anden gæld		207.867	-22.967
Pengestrømme fra drift før finansielle poster		1.403.762	1.105.657
Renteindbetalinger og lignende		6.511	1.669
Renteudbetalinger og lignende		-53.099	-60.759
Pengestrømme fra ordinær drift		1.357.174	1.046.567
Betalt selskabsskat		-197.397	-151.126
Pengestrømme fra driftsaktivitet		1.159.777	895.441
Udbytte fra associerede virksomheder		26.660	24.346
Salg af materielle aktiver		100.601	135.278
Betalt selskabsskat, salg af projektudviklingsejendomme		-56.020	-24.500
Køb af materielle aktiver		-199.361	-206.310
<i>Frit cash flow</i>		<i>1.031.657</i>	<i>824.255</i>
Køb/salg af immaterielle og finansielle aktiver		5.330	2.005
Pengestrømme fra investeringsaktivitet		-122.790	-69.181
<i>Fremmed finansiering:</i>			
Provenu ved forøget træk på kreditfaciliteter		200.000	425.788
Afdrag på kreditfaciliteter		-730.352	-1.004.674
<i>Aktionærer:</i>			
Betalt udbytte til aktionærer		-373.957	
Køb af egne aktier		-292.548	
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet		-1.196.857	-578.886
Ændring af likvider		-159.870	247.374
Likvid beholdning primo		491.453	243.962
Kursregulering		1.602	117
Likvid beholdning ultimo		333.185	491.453

Egenkapitalopgørelse for 1. januar – 31. december

t.DKK	Aktie kapital	Overkurs fra emission	Opskrivningshenlæggelser	Reserve for valutakursregulering	Reserve for sikringstransaktioner	Andre reserver i alt	Overført resultat	Foreslået udbytte for regnskabsåret	I alt
Egenkapital 31. december 2014	110.985	855.839	126.616	-32.636	-32.677	917.142	1.412.875	377.349	2.818.351
Egenkapitalbevægelser i 2015									
Årets resultat							711.427		711.427
Anden totalindkomst			39.000	5.374	4.838	49.212	7.398		56.610
Skat af anden totalindkomst			2.461			2.461	-4.641		-2.180
Realiseret del af opskrivningshenlæggelse			-65.877			-65.877	65.877		0
Totalindkomst i alt	0	0	-24.416	5.374	4.838	-14.204	780.061	0	765.857
Betalt udbytte til aktionærer								-373.957	-373.957
Udbytte af egne aktier							3.392	-3.392	0
Køb af egne aktier							-292.548		-292.548
Aktiebaseret vederlæggelse							9.900		9.900
Skat af egenkapitalbevægelser, aktionærer							7.202		7.202
Foreslået udbytte							-399.546	399.546	0
Aktionærer i alt	0	0	0	0	0	0	-671.600	22.197	-649.403
Egenkapitalbevægelser i 2015 i alt	0	0	-24.416	5.374	4.838	-14.204	108.461	22.197	116.454
Egenkapital 31. december 2015	110.985	855.839	102.200	-27.262	-27.839	902.938	1.521.336	399.546	2.934.805

Aktiekapitalen pr. 31. december 2015 er DKK 110.985.000 og er fordelt på aktier á DKK 2.

Egenkapital 31. december 2013	110.985	855.839	136.505	-18.970	-46.039	927.335	1.094.657	0	2.132.977
Egenkapitalbevægelser i 2014									
Årets resultat							624.165		624.165
Anden totalindkomst			70.000	-13.666	13.362	69.696	-5.087		64.609
Skat af anden totalindkomst			-16.100			-16.100			-16.100
Realiseret del af opskrivningshenlæggelse			-63.789			-63.789	63.789		0
Totalindkomst i alt	0	0	-9.889	-13.666	13.362	-10.193	682.867	0	672.674
Aktiebaseret vederlæggelse							9.900		9.900
Skat af egenkapitalbevægelser, aktionærer							2.800		2.800
Foreslået udbytte							-377.349	377.349	0
Aktionærer i alt	0	0	0	0	0	0	-364.649	377.349	12.700
Egenkapitalbevægelser i 2014 i alt	0	0	-9.889	-13.666	13.362	-10.193	318.218	377.349	685.374
Egenkapital 31. december 2014	110.985	855.839	126.616	-32.636	-32.677	917.142	1.412.875	377.349	2.818.351

Noter til koncernregnskab

Note	Side
Beskrivende noter	
1	Grundlag for regnskabsudarbejdelsen 64-66
2	Finansiell risikostyring 67-70
3	Segmentoplysninger 71-73
Noter der henvises til i resultatopgørelse, balance og pengestrømsopgørelse	
4	Nettoomsætning 74
5	Personaleomkostninger 74-75
6	Omkostninger fordelt på arter 75-76
7	Finansielle indtægter 77
8	Finansielle omkostninger 77
9	Skat af årets resultat 78
10	Realiserede sikringstransaktioner i resultatopgørelsen 78
11	Immaterielle aktiver 79-81
12	Materielle aktiver 82-84
13	Kapitalandele i associerede virksomheder 84-85
14	Øvrige finansielle aktiver 86
15	Varebeholdninger 87
16	Tilgodehavender 88
17	Forudbetalte omkostninger 89
18	Egenkapital og grundlag for resultat/cash flow pr. aktie 89-90
19	Udskudt skat 90-91
20	Anden kortfristet gæld 91
21	Gældsforpligtelser 92
22	Pengestrømsopgørelse 93
Øvrige noter	
23	Eventualforpligtelser, sikkerhedsstillelser og andre forpligtelser 94
24	Nærtstående parter 95

Beskrivende noter til koncern årsrapporten

Note 1 Grundlag for udarbejdelsen af koncern årsrapporten

Grundlaget for udarbejdelsen

Royal Unibrew A/S er et aktieselskab hjemmehørende i Danmark. Den finansielle del af årsrapporten for perioden 1. januar – 31. december 2015 omfatter både koncernregnskab for Royal Unibrew A/S og dets dattervirksomheder (koncern) samt separat årsregnskab for modervirksomheden.

Årsregnskabet for Royal Unibrew for 2015 aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsregnskaber, jf. IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven.

Bestyrelsen og direktionen har den 1. marts 2016 behandlet og godkendt årsrapporten for 2015 for Royal Unibrew A/S. Årsrapporten forelægges til Royal Unibrew A/S' aktionærer til godkendelse på den ordinære generalforsamling den 27. april 2016.

Regnskabet aflægges i danske kroner (DKK).

§ Anvendt regnskabspraksis

Dette afsnit beskriver Royal Unibrews generelle anvendte regnskabspraksis og væsentlige regnskabsmæssige skøn. En mere detaljeret beskrivelse af anvendt regnskabspraksis og væsentlige skøn vedrørende specifikke rapporterede beløb præsenteres i de pågældende noter. Formålet hermed er at skabe fuld gennemsigtighed for de oplyste beløb ved at beskrive den relevante regnskabspraksis, de væsentligste skøn og den talmæssige størrelse samlet for hver enkelt note.

Beskrivelsen af regnskabspraksis i noterne udgør en del af den samlede beskrivelse af Royal Unibrews regnskabspraksis.

Nye og ændrede standarder og fortolkningsbidrag, der er trådt i kraft

Royal Unibrew har i regnskabsåret implementeret alle nye IFRS standarder, ændringer til eksisterende standarder og IFRIC fortolkningsbidrag, som er godkendt af EU og har ikrafttræden i regnskabsåret 2015. Der er ingen ændringer i regnskabsåret 2015.

Nye og ændrede standarder og fortolkningsbidrag, der endnu ikke er trådt i kraft
IASB har på tidspunktet for offentliggørelse af denne årsrapport udsendt følgende nye

og ændrede regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag, der ikke er obligatoriske for Royal Unibrew A/S ved udarbejdelsen af årsrapporten for 2015:

- IFRS 9 Financial Instruments og efterfølgende amendments to IFRS 9, IFRS 7 og IAS 39
- IFRS 15 Revenue from Contracts with Customers
- IFRS 16 Leases
- IAS 16 og IAS 38 Clarification of Acceptable Methods of Depreciation and Amortisation – Amendments to IAS 16 and IAS 38
- IAS 27 Equity Method in Separate Financial Statements – Amendments to IAS 27
- IFRS 10, IFRS 12 and IAS 28 Investment Entities: Applying the Consolidation Exception – Amendments to IFRS 10, IFRS 12 and IAS 28
- IFRS 10 and IAS 28 Sale of Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture – Amendments to IFRS 10 and IAS 28
- IAS 1 Disclosure Initiative – Amendments to IAS 1
- Annual improvements to IFRSs 2012-2014 Cycle.

Af disse er Amendments to IAS 16 and IAS 38, Amendments to IAS 16 and IAS 41, Amendments to IAS 27, Amendments to IFRS 11, Amendments to IAS 1 og Annual Improvements to IFRSs 2012-2014 Cycle godkendt af EU.

De godkendte ikke-ikrafttrådte standarder og fortolkningsbidrag implementeres i takt med, at de bliver obligatoriske for Royal Unibrew A/S. Ingen af de nye standarder eller fortolkningsbidrag forventes at få væsentlig indvirkning på indregning og måling for Royal Unibrew A/S, idet analysen af den forventede effekt af implementeringen af IFRS 9 og IFRS 15 dog endnu ikke er færdig, jf. nedenfor.

IFRS 15 "Revenue from Contracts with Customers", der erstatter de nuværende omsætningsstandarder (IAS 11 og IAS 18) og fortolkningsbidrag, indfører en ny model for indregning og måling af omsætning vedrørende salgskontrakter med kunder. Standarden træder i kraft for regnskabsår, der begynder 1. januar 2018 eller senere.

Den nye model bygger på en fem-trins proces, som skal følges for alle salgskontrak-

ter med kunder for at fastlægge, hvornår og hvordan omsætning skal indregnes i resultatopgørelsen.

De væsentligste ændringer i IFRS 15 i forhold til nuværende praksis er:

- En salgstransaktion skal indregnes som omsætning i resultatopgørelsen, i takt med at kontrollen (der kan ske enten på et bestemt tidspunkt eller over tid) over varen henholdsvis serviceydelsen overgår til kunden (det nuværende "risk and rewards"-koncept erstattes således af et kontrolkoncept)
- Ny og mere detaljeret vejledning for, hvordan deltransaktioner i en salgskontrakt identificeres, samt hvordan de enkelte komponenter skal indregnes og måles
- Ny og mere detaljeret vejledning for indregning af omsætning over tid

Royal Unibrew A/S har endnu ikke foretaget en dybdegående analyse af den nye standarders betydning for koncernen, men det er vurderingen baseret på foreløbige analyser, at effekten på indregning og måling er uvæsentlig ud fra nuværende produktmiks og kontrakttyper.

IFRS 9 "Financial Instruments", der erstatter IAS 39, ændrer klassifikation og den deraf afledte måling af finansielle aktiver og forpligtelser.

Der introduceres en mere logisk tilgang til klassifikation af finansielle aktiver drevet af virksomhedens forretningsmodel og de underliggende pengestrømmes karakteristika. Samtidig introduceres der en ny nedskrivningsmodel for alle finansielle aktiver.

Den såkaldte "Expected loss"-model vil kræve en mere rettidig indregning af forventede tab både ved første indregning og efterfølgende end den nugældende model, hvor en nedskrivning først indregnes, når der er indikationer på tab (incurred loss-model).

Endelig introduceres der nye regler for regnskabsmæssig sikring, der i forhold til de nugældende regler vil gøre det muligt regnskabsmæssigt at reflektere virksomhedens forretningsmæssige sikringsstrategi.

Beskrivende noter til koncern årsrapporten

Note 1 Grundlag for udarbejdelsen af koncern årsrapporten (fortsat)

For virksomheder, der måler deres finansielle forpligtelser til dagsværdi, betyder IFRS 9, at dagsværdiudsving som følge af ændringer i virksomhedens egen kreditrisiko ikke længere skal indregnes i resultatopgørelsen, men fremover skal indregnes i anden totalindkomst.

Royal Unibrew A/S forventer, at standarden vil få mindre betydning for koncernen. Standarden forventes at blive obligatorisk for regnskabsår, der begynder 1. januar 2018 eller senere.

IFRS 16 "Leases" er udsendt medio januar 2016. Standarden, der træder i kraft for regnskabsår, der begynder 1. januar 2019 eller senere, ændrer den regnskabsmæssige behandling betydeligt for de leasingkontrakter, der i dag behandles som operationelle leasingaftaler. Standarden kræver således, at alle leasingkontrakter uanset type — med få undtagelser — skal indregnes i leasingtagers balance som et aktiv med en tilhørende leasingforpligtelse. Samtidig vil leasingtagers resultatopgørelse blive påvirket, idet den årlige leasingomkostning fremover vil bestå af 2 elementer — dels en afskrivning og dels en rentekomkostning — i modsætning til i dag, hvor den årlige omkostning vedrørende operationelle leasingaftaler indregnes i ét beløb under driftsomkostninger.

Royal Unibrew A/S har endnu ikke foretaget en dybdegående analyse af den nye standard's betydning for koncernen. Det vurderes dog, at den vil få nogen betydning, da koncernen i 2015 har operationelle leasingaftaler med minimumsleasingforpligtelser i størrelsesordenen 146 mio. kr., svarende til ca. 2% af balancesummen, der fremover potentielt skal indregnes i balancen.

Indregning og måling

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde koncernen, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når de er sandsynlige og kan måles pålideligt. Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris. Efterfølgende måles aktiver og forpligtelser som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

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

Indtægter indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at de indtjenes, herunder indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi eller amortiseret kostpris. Endvidere indregnes omkostninger, der er afholdt for at opnå årets indtjening, herunder afskrivninger, nedskrivninger og hensatte forpligtelser samt tilbageførsler heraf som følge af ændrede regnskabsmæssige skøn i resultatopgørelsen.

Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter Royal Unibrew A/S (moderselskabet) og de virksomheder, hvori moderselskabet har kontrol (dattervirksomheder).

Virksomheder hvori koncernen ejer mellem 20 og 50 procent af stemmerettighederne og har betydelig men ikke bestemmende indflydelse, betragtes som associerede.

Koncernregnskabet udarbejdes på grundlag af årsregnskaber for alle koncernselskaber opgjort efter koncernens regnskabspraksis ved sammenlægning af regnskabsposter af ensartet karakter. Der foretages eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger, urealiserede koncerninterne avancer og – tab, mellemværender og udligning af interne aktiebidsidder. Sammenligningstal korrigeres ikke for nyhvervede, solgte eller afviklede virksomheder.

Købte virksomheder indregnes fra erhvervelsestidspunktet. Afhændede virksomheder indregnes i den konsoliderede resultatopgørelse frem til afståelsestidspunktet.

Omregning af fremmed valuta

For hver af de rapporterende virksomheder i koncernen fastsættes en funktionel valuta. Den funktionelle valuta er den valuta, som benyttes i det primære økonomiske miljø, hvori den enkelte rapporterende virksomhed opererer. Transaktioner i andre valutaer end den funktionelle valuta er transaktioner i fremmed valuta.

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

Ved indregning i koncernregnskabet af virksomheder, der har en anden funktionel valuta end danske kroner (DKK), omregnes resultatopgørelserne til gennemsnitlige valutakurser for året. Balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurser.

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

Ved indregning i koncernregnskabet af associerede virksomheder med en anden funktionel valuta end moderselskabets præsentationsvaluta omregnes andelen af årets resultat efter gennemsnitskurs, og andelen af egenkapitalen inkl. goodwill omregnes efter balancedagens valutakurser. Kursdifferencer, opstået ved omregning af andelen af udenlandske associerede virksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser samt ved omregning af andelen af årets resultat fra gennemsnitskurser til balancedagens valutakurser, indregnes i anden totalindkomst og klassificeres på egenkapitalen under en særskilt reserve for valutakursreguleringer.

Beskrivende noter til koncern årsrapporten

Note 1 Grundlag for udarbejdelsen af koncern årsrapporten (fortsat)

Væsentlige vurderinger og regnskabsmæssige skøn

I forbindelse med udarbejdelse af årsregnskabet for moderselskabet og koncernen foretager ledelsen med udgangspunkt i den anvendte regnskabspraksis skøn og vurderinger af, hvorledes indregning og måling af aktiver og forpligtelser skal finde sted.



Vurderinger som led i anvendt regnskabspraksis

Ved opgørelsen af den regnskabsmæssige værdi af visse aktiver og forpligtelser kræves en vurdering af, hvordan aktiver og forpligtelser skal klassificeres i regnskabet, samt hvorledes fremtidige begivenheder påvirker værdien af disse aktiver og forpligtelser på balancedagen. I forbindelse med regnskabsafleggelsen for 2015 er foretaget vurderinger, som har væsentlig indflydelse på de relaterede regnskabsposter som beskrevet i relevante noter, jfr. nedenstående oversigt.



Væsentlige regnskabsmæssige skøn

Ledelsens skøn er baseret på forudsætninger, som ledelsen vurderer er forsvarlige, men som i sagens natur er usikre og uforudsigelige. I forbindelse med regnskabsafleggelsen for 2015 er foretaget væsentlige skøn som beskrevet i noterne, jfr. nedenstående oversigt.

Regnskabspraksis, vurderinger som led i anvendt regnskabspraksis samt væsentlige regnskabsmæssige skøn er beskrevet i noterne:

			Note
Afledte finansielle instrumenter	§	🔧	2
Segmentoplysninger	§		3
Nettoomsætning	§		4
Aktiebaseret aflønning	§		5
Omkostninger	§	🔧	6
Finansielle poster	§		8
Selskabsskat	§		9
Immaterielle aktiver	§		11
Materielle aktiver	§	🔧	12
Kapitalinteresser i associerede virksomheder	§		13
Andre finansielle aktiver	§		14
Varebeholdninger	§		15
Tilgodehavender	§		16
Forudbetalte omkostninger	§		17
Egenkapital	§		18
Udskudt skat	§		19
Indløsningsforpligtigelse cirkulerende emballage	§		20
Gældsforpligtelser	§	🔧	21
Pengestrømsopgørelse	§		22

Kommentar til noten = 🗨️

Beskrivende noter til koncern årsrapporten

Note 2 Finansiell risikostyring

Koncernens finansielle risici styres centralt i henhold til den af bestyrelsen godkendte finanspolitik, der bl.a. indeholder retningslinier for håndtering af valuta-, rente-, likviditets- og kreditrisici. Råvarerisici styres ligeledes i henhold til en bestyrelsesgodkendt råvarerisikopolitik.

Valutarisiko

Royal Unibrew er eksponeret overfor valutarisiko gennem den geografiske spredning af koncernens aktiviteter. Denne valutaeksponering kommer til udtryk gennem aktiviteterne i datterselskaberne og moderselskabets eksportaktiviteter, hvor pengestrømme indtjenes i fremmed valuta, samt ved indkøb af råvarer i EUR og USD, herunder indkøb, hvor der er en indirekte

USD risiko på den del af indkøbsprisen, der knytter sig til råvareelementet. Indkøb foretages i al væsentlighed i koncernens indtægtsvalutaer, hvilket medfører en samlet reduktion af valutarisikoen. Herudover er der valutarisici forbundet med omregning af lån til/fra datterselskaber samt koncernens nettogæld, hvor disse ikke er etableret i DKK.

Ovennævnte beskriver Royal Unibrews transaktionsrisici, der i henhold til finanspolitikken afdækkes aktivt. EUR afdækkes ikke, idet risikoen er uvæsentlig forudsat opretholdelsen af det eksisterende 0,5 % spænd i Danmarks valutapolitik overfor EUR. Formålet er at reducere negative påvirkninger på koncernens resultat og

betalingsstrømme. Risikoen overvåges og afdækkes derfor kontinuerligt. Koncernens valuta pengestrømme er hovedsageligt i EUR, USD og GBP.

Den samlede brutto (før sikring) valutarisiko på balanceposterne er opgjort pr. 31. december 2015. Nedenstående tabel illustrerer følsomheden af en positiv ændring i krydskurserne pr. 31. december 2015, når alle andre variable holdes uændret. Effekten er tilsvarende ved en negativ ændring, blot med modsat fortegn.

t.DKK	Ændring	Resultat-effekt før skat 2015	Resultat-effekt før skat 2014	Egenkapital-effekt 2015	Egenkapital-effekt 2014
EUR	0,1%	-347	-676	2.936	2.586
USD	10%	1.301	2.008	2.191	2.763
GBP	10%	-157	5	1.995	2.015

Royal Unibrews translationsrisiko relaterer sig primært til Finland, Letland samt Litauen (EUR). Translationsrisikoen relateret til Royal Unibrews ejerandele i udenlandske datterselskaber afdækkes som hovedregel ikke.

Økonomiske risici som f. eks. tab af konkurrenceevne som følge af langsigtede valutakursændringer afdækkes ikke via finansielle instrumenter men indgår i Royal Unibrews strategiske overvejelser.

Renterisiko

Royal Unibrews renterisiko relaterer sig i al væsentlighed til koncernens låneportefølje, som primært er i DKK og EUR. Renteændringer vil påvirke markedsværdien på fastforrentede lån samt rentebetalingen på variabelt forrentede forpligtelser. Gæld etableres udelukkende i valutaer inden for hvilke, koncernen har kommercielle aktiviteter.

Royal Unibrew betragter renteændrings øjeblikkelige påvirkning på koncernens rentebetalingsstrømme som den

væsentligste renterisiko, og fokuserer kun sekundært på ændringer i gældens markedsværdi. Det er koncernens politik at begrænse renteændrings indflydelse på resultat og betalingsstrømme og under disse rammer samtidig opnå de lavest mulige finansieringsomkostninger. Ved udgangen af 2015 udgør realkreditgælden DKK 1.015 mio. (2014: DKK 1.157 mio.) med en gennemsnitlig restløbetid på 13 år (2014: 13 år). Bankgælden udgøres af tilsagte bankkreditter med en aftalt løbetid på op til 24 måneder (2014: 37 måneder). Både renter af realkredit- og bankgæld sikres via renteswaps. Risikoafdækningen er umiddelbart efter regnskabsårets udløb ændret således, at 57 % (2014: 64 %) af realkredit- og bankgælden er fastforrentet med en rentebindingsperiode på indtil 5 år (2014: 3 år). En renteændring på et procentpoint vil påvirke koncernens renteomkostninger med ca. DKK 6 mio. (2014: ca. DKK 9 mio.) og moderselskabets renteomkostninger med ca. DKK 3 mio. (2014: ca. 4 mio.).

Kreditrisici

Koncernens kreditrisici hidrører væsentligst fra kundetilgodehavender samt fra modpartsrisici.

Koncernens modpartsrisici består af såvel kommerciel som finansiell modpartsrisiko. Den kommercielle modpartsrisiko vedrører overvejende forretningsaftaler med et indbygget element af fastkurs/pris. Den finansielle modpartsrisiko vedrører hedgingaftaler samt nettoindlån i banker. Den finansielle modpartsrisiko reduceres aktivt ved at fordele nettoindlån i banker i henhold til de i finanspolitikken fastsatte kriterier for kreditværdighed.

Risici vedrørende kreditgivning til kunder på eksportmarkeder søges begrænset gennem udbredt anvendelse af forsikringsdækning og andre former for sikring af betaling. I tilfælde af at en effektiv sikring ikke kan etableres, har Royal Unibrew fastlagt procedurer for godkendelse af sådanne risici. Der er ingen betydelige kreditrisici på enkeltkunder. I Finland reduceres risici på enkeltstående store kundetilgodehavender

Beskrivende noter til koncern årsrapporten

Note 2 Finansiell risikostyring (fortsat)

med salg af tilgodehavenderne. Kreditrisici vedrørende tilgodehavender fra salg er reduceret ved modregning af skyldig bonus. Pr. 31/12 2015 udgør den skyldige bonus DKK 168 mio. (2014: DKK 152 mio.) som er modregnet i tilgodehavender fra salg.

Den maksimale kreditrisiko svarer til den regnskabsmæssige værdi af de finansielle aktiver.

Likviditetsrisici

Det er koncernens politik, at likviditetsberedskabet skal kunne modsvare det forventede likviditetsbehov i indeværende og næste regnskabsår. Beredskabet kan have form af bankindsud, kortfristede obligationer og ikke anvendte kreditfaciliteter.

Kapitalstyring

Royal Unibrew ønsker at sikre strukturel og finansiell fleksibilitet samt konkurrencekraft. Med henblik på at sikre dette, foretages løbende en vurdering af, hvad der er en passende kapitalstruktur for Royal Unibrew. Ultimo 2015 vurderes det, at koncernens netto rentebærende gæld maksimalt bør udgøre 2,5 x EBITDA og at soliditeten ved udgangen af regnskabsåret minimum bør være 30 %.

På det operationelle plan arbejdes der løbende med at optimere pengebindingen i arbejdskapitalen. Under forudsætning af tilstrækkelig kapacitet og kapabilitet begrænser investeringer i produktionsapparatet sig til fornyelse af enkeltelementer, relateret til specifikke produkter eller til optimering af udvalgte processer samt vedligeholdelse.

Råvarerisici

Råvarerisikoen vedrører primært indkøb af dåser (aluminium), malt (byg), humle, pakkematerialer (pap) og energi. Råvarerisikoen afdækkes aktivt kommercielt og finansielt i henhold til koncernens finanspolitik.

Formålet med råvarerisikostyring i Royal Unibrew er at opnå en glidende og tidsforskydning påvirkning af råvareprisændringer, hvilket primært opnås ved at indgå fastprisaftaler med de relevante leverandører. Vedrørende koncernens køb af dåser er der indgået finansielle kontrakter, der afdækker risikoen for aluminiumsprisstigninger. Kursændringer i aluminiums afregningsvaluta (USD) indgår i den samlede valutarisikostyring.

Den væsentligste del af de kommende 12 måneders indkøb er i overensstemmelse med Royal Unibrews politik sikret ved indgåelse af leverandøraftaler og finansielle kontrakter. En ændring i prisen på aluminium på +/- 10 % vil have en resultateffekt på koncernniveau på ca. +/- DKK 3 mio.

Andre risici

Markeds-mæssige risici har i 2015 og vil også fremover kunne påvirke Royal Unibrews resultater væsentligt. Aktuelt har udviklingen i samfundsøkonomien på flere af koncernens markeder og forbrugernes deraf afledte tilbageholdenhed påvirket de solgte volumener af koncernens produkter og dermed også indtjeningen negativt. Herudover er konkurrencesituationen skærpet med deraf følgende begrænsede muligheder for at gennemføre salgsprisforhøjelser.

Royal Unibrew har en betydelig omsætning på det danske, det finske og det italienske marked. Finland er det enkeltstående væsentligste marked. I 2015 udgjorde disse markeder 72 % (2014: 73 %) af koncernens omsætning. Ændringer i konkurrencesituationen på disse markeder vil derfor kunne påvirke Royal Unibrews resultat væsentligt. Ændringer i forbrugsmønstre på koncernens markeder, f. eks. ændrede holdninger til alkoholindtagelse og forbrug af læskedrikke vil også kunne påvirke Royal Unibrews udvikling og resultater væsentligt.

Royal Unibrew er som producent af alkoholholdige produkter følsom over for ændringer i den offentlige alkoholpolitik – herunder afgiftspolitik på koncernens respektive markeder. Således vil en ændring af den danske og finske afgiftspolitik i forhold til nabolandene kunne lede til en ændring af mønstrene i grænsehandlen. Det gælder primært Tyskland og Estland.

Lovgivningsmæssige ændringer med hensyn til tilladte emballageformer og returtagning af emballage kan ligeledes føre til betydelige ændringer i forbrugsmønstrene. I Tyskland afsættes en stor del af koncernens produkter i dåseemballage, mens afsætningen i Italien hovedsageligt sker i engangsglasflasker.

Koncernens forsikringspolitik fastsætter rammerne for afdækning af risici på skadesforsikringsområdet (bygninger, løsøre og driftstab). Afdækningen sker gennem forsikringer. De samlede risici vurderes årligt af bestyrelsen ligesom eksterne specialister regelmæssigt gennemgår bryggerierne for de relevante risici.

Beskrivende noter til koncern årsrapporten

Note 2 Finansiell risikostyring (fortsat)

Valuta- og renterisici samt anvendelse af afledte finansielle instrumenter

Indgåede afledte finansielle instrumenter, der sikrer forventede transaktioner og som kvalificerer til regnskabsmæssig sikring i henhold til IAS 39:

(t.DKK)		2015	2014
	Periode/ udløb	Udskudt gevinst (+) / tab (-)	Udskudt gevinst (+) / tab (-)
Terminkontrakter:			
GBP	0-1 år		-475
I alt		0	-475
Råvare hedge:			
	0-1 år	-18.041	-3.898
	>1 år	-1.060	
I alt		-19.101	-3.898
Renteswaps:			
Realkredit- og banklån	2016-2017	-8.738	-28.304
I alt		-8.738	-28.304
Sikringsinstrumenter i alt		-27.839	-32.677

De anvendte afledte finansielle instrumenter i 2015 og 2014 kan alle klassificeres som niveau-2 instrumenter i IFRS dagsværdi-hierakiet.

Den fastsatte dagsværdi af afledte finansielle instrumenter baseres på observerbare markedsdata såsom rentekurver eller terminkurser.

Beskrivende noter til koncern årsrapporten

Note 2 Finansiell risikostyring (fortsat)

Finansielle forpligtelser

31/12 2015

t.DKK	Kontraktlige pengestrømme	Forfald < 1 år	Forfald > 1 år < 5 år	Forfald > 5 år	Regnskabs- mæssig værdi
Ikke-afledte finansielle instrumenter:					
Finansiell gæld, brutto	1.517.137	55.137	637.048	824.952	1.517.137
Renteomkostninger	91.894	17.493	36.514	37.887	
Leverandørgæld	913.762	913.762			913.762
Anden gæld	999.383	985.219	14.164		999.383
I alt	3.522.176	1.971.611	687.726	862.839	3.430.282

Gælden kan opdeles på kategorierne, gæld til amortiseret kostpris DKK 3.421 mio. og gæld til dagsværdi DKK 9 mio. Dagsværdien af den samlede gæld vurderes at svare til den regnskabsmæssige værdi.

31/12 2014

t.DKK	Kontraktlige pengestrømme	Forfald < 1 år	Forfald > 1 år < 5 år	Forfald > 5 år	Regnskabs- mæssig værdi
Ikke-afledte finansielle instrumenter:					
Finansiell gæld, brutto	2.044.044	173.010	993.102	877.932	2.044.044
Renteomkostninger	214.354	41.439	70.228	102.687	
Leverandørgæld	810.529	810.529			810.529
Anden gæld	916.640	891.927	24.713		916.640
I alt	3.985.567	1.916.905	1.088.043	980.619	3.771.213

Gælden kan opdeles på kategorierne, gæld til amortiseret kostpris DKK 3.738 mio. og gæld til dagsværdi DKK 33 mio. Dagsværdien af den samlede gæld vurderes at svare til den regnskabsmæssige værdi.

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter indregnes første gang i balancen til dagsværdi og måles efterfølgende til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår i andre tilgodehavender henholdsvis anden gæld.

Ændringer i dagsværdi af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder kriterierne for sikring af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse, indregnes i resultatopgørelsen sammen med ændringer i værdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse.

Ændringer i dagsværdi af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af fremtidige pengestrømme, indregnes i anden totalindkomst. Indtægter og omkostninger vedrørende sådanne sikringstransaktioner overføres fra anden totalindkomst ved realisation af det sikrede og indregnes i samme regnskabspost som det sikrede.

For afledte finansielle instrumenter, som ikke opfylder betingelserne for behandling som sikringsinstrumenter, indregnes ændringer i dagsværdien løbende i resultatopgørelsen under finansielle poster.

Afledte finansielle instrumenter

Ved indgåelse af afledte finansielle instrumenter vurderer ledelsen, om instrumentet opfylder betingelserne for at være en effektiv sikring af indregnede aktiver og forpligtelser eller forventede fremtidige pengestrømme. For indregnede afledte finansielle instrumenter foretages en effektivitetstest mindst en gang pr. kvartal, og eventuelt konstateret ineffektivitet indregnes i resultatopgørelsen.

Beskrivende noter til koncern årsrapporten

Note 3 Segmentoplysninger

Koncernens resultat, aktiver og forpligtelser fordeler sig således på segmenter:

mio. DKK	Vesteuropa	Baltic Sea	Maltdrikke og Eksport	Ikke fordelt	I alt
2015					
Nettoomsætning	2.727,9	2.852,5	451,7		6.032,1
Resultat før finansielle poster (EBIT)	493,3	355,4	101,8	-33,6	916,9
Finansielle poster netto	-0,5	-10,2	-0,3	-34,7	-45,7
Andel af resultat i associerede selskaber	31,1				31,1
Resultat før skat	523,9	345,2	101,5	-68,3	902,3
Skat				-190,9	-190,9
Årets resultat	523,9	345,2	101,5	-259,2	711,4
Aktiver*	1.285,1	5.090,6	38,9	197,5	6.612,1
Associerede selskaber	135,4				135,4
Aktiver i alt	1.420,5	5.090,6	38,9	197,5	6.747,5
Køb af materielle aktiver	101,2	98,2			199,4
Forpligtelser**	804,9	1.825,9	6,3	1.175,6	3.812,7
Afsætning, (mio. hl)	3,6	4,8	0,7		9,1

* I ikke fordelte aktiver indgår projektudviklingsejendomme.

** I ikke fordelte forpligtelser indgår moderselskabets rentebærende gæld.

mio. DKK	Vesteuropa	Baltic Sea	Maltdrikke og Eksport	Ikke fordelt	I alt
2014					
Nettoomsætning	2.674,6	2.974,8	406,5		6.055,9
Resultat før finansielle poster (EBIT)	483,7	295,3	83,9	-36,7	826,2
Finansielle poster netto	-0,7	-15,4	-0,2	-44,1	-60,4
Andel af resultat i associerede selskaber	34,8				34,8
Resultat før skat	517,8	279,9	83,7	-80,8	800,6
Skat				-176,4	-176,4
Årets resultat	517,8	279,9	83,7	-257,2	624,2
Aktiver*	1.552,6	5.064,3	32,3	238,4	6.887,6
Associerede selskaber	136,2				136,2
Aktiver i alt	1.688,8	5.064,3	32,3	238,4	7.023,8
Køb af materielle aktiver	133,6	72,3	0,4		206,3
Forpligtelser**	883,9	1.816,7	4,7	1.500,2	4.205,5
Afsætning, (mio. hl)	3,7	4,7	0,6		9,0

* I ikke fordelte aktiver indgår projektudviklingsejendomme.

** I ikke fordelte forpligtelser indgår moderselskabets rentebærende gæld.

Beskrivende noter til koncern årsrapporten

Note 3 Segmentoplysninger (fortsat)

Omsætning og langfristede aktiver er geografisk fordelt således:

mio. DKK	2015		2014	
	Netto-omsætning	Langfristede aktiver	Netto-omsætning	Langfristede aktiver
Danmark	1.541,5	1.005,8	1.492,8	1.101,8
Finland	2.211,7	3.638,6	2.320,5	3.829,0
Andre lande	2.278,9	663,6	2.242,6	494,8
Ufordelt		197,5		238,4
I alt	6.032,1	5.505,5	6.055,9	5.664,0

Den geografiske fordeling er baseret på den geografiske placering af koncernens eksterne kunder og omfatter lande, der hver udgør mere end 10% af koncernens nettoomsætning, samt det land, hvor koncernen har hovedsæde.

Ingen enkeltstående kunder tegner sig for en omsætning på mere end 10% af koncernens nettoomsætning.

Beskrivende noter til koncern årsrapporten

Note 3 Segmentoplysninger (fortsat)

Segmentoplysninger 2011-2015

Koncernens aktivitet fordeler sig således på segmenter:

mio. DKK	Vesteuropa	Baltic Sea	Maltdrikke og Eksport	Ikke fordelt	I alt
2015					
Nettoomsætning	2.727,9	2.852,5	451,7		6.032,1
Resultat af primær drift	493,3	355,4	101,8	-33,6	916,9
Aktiver	1.420,5	5.090,6	38,9	197,5	6.747,5
Forpligtelser	804,9	1.825,9	6,3	1.175,6	3.812,7
Afsætning (mio. hl)	3,6	4,8	0,7		9,1
2014					
Nettoomsætning	2.674,6	2.974,8	406,5		6.055,9
Resultat af primær drift	483,7	295,3	83,9	-36,7	826,2
Aktiver	1.688,8	5.064,3	32,3	238,4	7.023,8
Forpligtelser	883,9	1.816,7	4,7	1.500,2	4.205,5
Afsætning (mio. hl)	3,7	4,7	0,6		9,0
2013					
Nettoomsætning	2.650,3	1.450,2	380,5		4.481,0
Resultat af primær drift	424,0	101,6	81,3	-46,8	560,1
Aktiver	1.605,0	4.986,2	42,8	290,5	6.924,5
Forpligtelser	898,0	1.371,4	6,2	2.515,9	4.791,5
Afsætning (mio. hl)	3,6	2,8	0,6		7,0
2012					
Nettoomsætning	2.429,9	585,1	415,0		3.430,0
Resultat af primær drift	408,2	27,3	83,9	-34,4	485,0
Aktiver	1.974,9	559,4	37,5	276,3	2.848,1
Forpligtelser	791,4	106,1	8,7	594,3	1.500,5
Afsætning (mio. hl)	3,3	1,6	0,5		5,4
2011					
Nettoomsætning	2.410,1	629,1	391,4		3.430,6
Resultat af primær drift	405,0	45,1	53,3	-29,2	474,2
Aktiver	1.688,1	701,0	89,7	411,5	2.890,3
Forpligtelser	790,2	133,9	33,3	611,7	1.569,1
Afsætning (mio. hl)	3,3	2,0	0,4		5,7

§ Segmentoplysninger

Koncernens forretningssegment er salg af øl, malt- og læskedrikke. Der gives oplysninger om forretningssegmentet på geografiske markeder. Segmentoplysninger er baseret på koncernens afkast og risici samt ud fra den interne økonomiske styring.

For de poster, der indgår i årets resultat, herunder resultatandele af associerede virksomheder og finansielle indtægter og omkostninger, foretages en fordeling i det omfang posterne direkte eller indirekte kan henføres til markederne.

Poster, som fordeles både ved direkte og indirekte opgørelse omfatter "produktionsomkostninger" og "administrationsomkostninger", som fordeles ved indirekte opgørelse ud fra fordelingsnøgler fastlagt ud fra markedets træk på nøgleressourcer. Administrationsomkostninger afholdt i moderselskabets koncernfunktioner fordeles delvist.

Anlægsaktiver omfatter de anlægsaktiver, som direkte eller indirekte anvendes i forbindelse med aktiviteten på markederne.

Segmentforpligtelser omfatter forpligtelser, som er afledt af aktiviteten på markedet, herunder hensatte forpligtelser, leverandørgæld, offentlige ydelser samt anden gæld.

Noter til koncern resultatopgørelsen

Note 4 Nettoomsætning

t.DKK	2015	2014
Salg af drikkevarer	6.032.115	6.055.898

§ Nettoomsætning

Nettoomsætningen ved salg af varer indregnes i resultatopgørelsen, såfremt levering har fundet sted senest på balance dagen, og såfremt indtægten kan opgøres pålideligt og forventes modtaget.

Nettoomsætningen måles eksklusiv moms og rabatter samt øl- og mineralvandsafgifter. Alle former for afgivne rabatter indregnes i nettoomsætningen.

Note 5 Personaleomkostninger

Personaleomkostninger indgår i produktions-, salgs- og distributions- samt administrations-omkostninger og kan specificeres på følgende måde:

t.DKK	2015	2014
Fast løn til direktionen	13.450	12.850
Ordinær bonusordning til direktionen	6.460	6.038
Langsigtet bonusordning til direktionen	2.108	2.108
Aktiebaseret vederlag til direktionen (betingede aktier)	9.900	9.900
Vederlag til direktionen	31.918	30.896
Vederlag til bestyrelsen	3.977	3.229
	35.895	34.125
Lønninger	712.736	760.610
Bidrag til pensionsordninger	56.664	56.331
	769.400	816.941
Andre omkostninger til social sikring	6.926	7.839
Andre personaleomkostninger	26.125	25.186
I alt	838.346	884.091
Gns. antal beskæftigede medarbejdere	2.314	2.374

○ Aktiebaseret aflønning

Det aktiebaserede vederlag til direktionen omfatter maksimalt 300.000 stk. vederlagsfri betingede aktier, som optjenes i perioden 1. september 2013 til 31. december 2016.

Modtagelsen af aktierne er betinget af fortsat ansættelse i perioden indtil bestyrelsen har godkendt årsrapporten for 2016, og at man ikke har opsagt sin stilling. Antallet af aktier er betinget af, i hvilken grad der opnås de af bestyrelsen fastsatte mål for EBIT og for frit cash flow for regnskabsårene 2013-2016.

§ Aktiebaseret aflønning

Koncernen har kun ordninger klassificeret som egenkapitalbaserede ordninger. Betingede aktier måles til dagsværdien på tildelings-tidspunktet og indregnes i resultatopgørelsen under personaleomkostninger over perioden, hvor den endelige ret til optionerne opnås. Modposten hertil indregnes direkte på egenkapitalen.

I forbindelse med første indregning af de betingede aktier skønnes over antallet af aktier, der forventes erhvervet ret til. Efterfølgende justeres for ændringer i skønnet over antallet af betingede aktier, således at den samlede indregning er baseret på den faktiske forventning om tildeling af aktier.

Noter til koncern resultatopgørelsen

Note 5 Personaleomkostninger (fortsat)

Aktiebaseret aflønning

Dagsværdien af den forventede tildeling af betingede aktier estimeres ved anvendelse af Black-Scholes modellen. Ved beregningen tages der hensyn til de betingelser og vilkår, der knytter sig til de betingede aktier.

Markedsværdien ved optjeningsperiodens start er beregnet ved anvendelse af Black-Scholes modellen til DKK 110 pr. aktie a DKK 2, Royal Unibrew A/S' børskurs på tildelingstidspunkt, svarende til DKK 33 mio. for det maksimale antal aktier. Markedsværdien omkostningsføres lineært over optjeningsperioden svarende til den grad, som betingelserne for tildelingen af aktierne forventes opfyldt. Pr. 31. december 2015 forventes betingelserne opfyldt 100 % (2014: 100%).

Note 6 Omkostninger fordelt på arter

t.DKK	2015	2014
De samlede		
Produktionsomkostninger	2.857.459	2.906.089
Salgs- og distributionsomkostninger	1.922.282	1.987.350
Administrationsomkostninger	335.418	336.241
I alt	5.115.159	5.229.680
fordeler sig efter art således:		
Råvare- og hjælpemateriale forbrug	2.273.633	2.304.645
Løn, gager og andre personaleomkostninger	838.346	884.091
Drift- og vedligeholdelsesomkostninger	277.165	288.580
Distributionsomkostninger og fragt	472.510	502.313
Salgs- og marketingsomkostninger	751.855	749.535
Tab på tilgodehavender fra salg	3.511	11.399
Kontorholdsomkostninger m.m.	189.817	185.393
Afskrivninger samt avance ved salg af langfristede aktiver	308.322	303.724
I alt	5.115.159	5.229.680

De samlede af- og nedskrivninger samt avance ved salg af materielle aktiver indgår i resultatopgørelsen på følgende måde:

t.DKK	2015	2014
Produktionsomkostninger	186.618	195.182
Salgs- og distributionsomkostninger	87.487	84.712
Administrationsomkostninger	34.217	23.830
I alt	308.322	303.724

Honorar til revisorer

t.DKK	2015	2014
Honorar for revision af årsrapporten:		
Ernst & Young	1.600	2.060
I alt	1.600	2.060
Ernst & Young honorar for anden assistance end revision:		
Skattemæssig assistance	3	146
Anden erklæringsmæssig assistance	0	50
Anden assistance	559	576
I alt	562	772

Noter til koncern resultatopgørelsen

Note 6 Omkostninger fordelt på arter (fortsat)

Omkostninger

Produktionsomkostninger

Produktionsomkostninger omfatter direkte og indirekte omkostninger afholdt til fremstilling af de færdigvarer, som svarer til årets omsætning, herunder omkostninger til køb af råvarer og hjælpematerialer, løn og gager, leje og leasing samt af- og nedskrivninger på produktionsanlæg.

Under produktionsomkostninger indregnes tillige udviklingsomkostninger, der ikke opfylder kriterierne for aktivering.

Salgs- og distributionsomkostninger

Salgs- og distributionsomkostninger omfatter omkostninger til distribution og salgskampagner vedrørende varer solgt i årets løb, herunder omkostninger til salgspersonale, markedsføring og afskrivninger samt tab på tilgodehavender fra salg.

Administrationsomkostninger

Administrationsomkostninger omfatter omkostninger til ledelse og administration af koncern, herunder omkostninger til det administrative personale, ledelsen, kontorhold, forsikringer samt afskrivninger.

Leasingaftaler

Ved indgåelse af leasingaftaler foretages en vurdering med udgangspunkt i nedenstående forhold med henblik på at identificere, hvorvidt aftalerne skal klassificeres som finansielle eller operationelle leasingaftaler.

- Karakteristika for de aktiver, som aftalerne vedrører
- Aftalernes løbetid i forhold til aktivernes brugstid
- Størrelsen på minimumsleasingydelse i aftalernes løbetid
- Forhold vedrørende købsforpligtelser samt ejendomsret til de pågældende aktiver

Royal Unibrew har aktuelt både finansielle og operationelle leasingaftaler.

Noter til koncern resultatopgørelsen

Note 7 Finansielle indtægter

t.DKK	2015	2014
Finansieringsindtægter		
Likvide beholdninger		62
Tilgodehavender fra salg	1.452	1.507
Øvrige finansielle indtægter	4.833	1.482
Kursreguleringer		
Likvide beholdninger og eksterne lån		805
Leverandører		461
Tilgodehavender fra salg	2.295	3.296
Koncerninterne lån		561
Terminsforsretninger	179	
I alt	8.759	8.174

Note 8 Finansielle omkostninger

t.DKK	2015	2014
Finansieringsudgifter		
Realkreditinstitutter	32.321	33.849
Kreditinstitutter	18.510	33.033
Kursreguleringer		
Likvide beholdninger og eksterne lån	3.441	
Terminsforsretninger	170	1.585
Øvrige finansielle omkostninger	28	129
I alt	54.470	68.596

§ Finansielle poster

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renter, omkostninger ved factoring, kursgevinster og -tab vedrørende kapitalandele, mellemværender og transaktioner i fremmed valuta, amortisering af finansielle aktiver og forpligtelser, dagsværdireguleringer af afledte finansielle instrumenter, der ikke kvalificerer til regnskabsmæssige sikringsinstrumenter, samt tillæg og godtgørelser under acontoskatteordningen m.v.

Noter til koncern resultatopgørelsen

Note 9 Skat af årets resultat

t.DKK	2015	2014
Skat af årets skattepligtige resultat	197.559	208.968
Regulering tidligere år	-13.505	2.580
Regulering af udskudt skat	1.803	-20.031
I alt	185.857	191.517
som fordeler sig således:		
Skat af resultat	190.879	176.439
Skat af anden totalindkomst	2.180	17.878
Skat af egenkapitalbevægelser, aktionærer	-7.202	-2.800
I alt	185.857	191.517
Gældende dansk skatteprocent	23,5	24,5
Regulering tidligere år	-0,4	0,3
Indtægter fra associerede virksomheder efter skat	-0,8	-1,0
Påvirkning af skatteprocent fra permanente afvigelser	0,3	0,1
Ændring i skatteprocenter		-0,6
Afvigelse i effektive skatteprocenter, udenlandske datterselskaber	-1,5	-1,3
Effektiv skatteprocent	21,1	22,0

§ Skat af årets resultat

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

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

§ Selskabsskat

Aktuelle skatteforpligtelser indregnes i balancen som beregnet skat af årets forventede skattepligtige indkomst, reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster samt betalte acontoskatte.

Note 10 Realiserede sikringstransaktioner i resultatopgørelsen

t.DKK	2015	2014
Realiserede sikringstransaktioner indgår således i resultatopgørelsen:		
I nettoomsætningen indgår valutasikringskontrakter med	-13.821	-4.697
I produktionsomkostninger indgår valuta- og råvaresikringskontrakter med	-6.495	764
I finansielle poster indgår valuta-, råvare- og rentesikringskontrakter med	-20.810	-15.941
I alt	-41.126	-19.874

Noter til koncern balancen

Note 11 Immaterielle aktiver

t.DKK	Goodwill	Varemærker	Distributionsrettigheder	Kunderelationer	I alt
Kostpris 1/1 2015	1.451.828	1.236.779	234.498	67.595	2.990.700
Kursregulering	3.948	3.422	565	172	8.107
Kostpris 31/12 2015	1.455.776	1.240.201	235.063	67.767	2.998.807
Af- og nedskrivninger 1/1 2015	0	-3.438	-27.730	-18.285	-49.453
Kursregulering		-298	-46	-54	-398
Årets af- og nedskrivninger		-2.990	-12.257	-13.547	-28.794
Af- og nedskrivninger 31/12 2015	0	-6.726	-40.033	-31.886	-78.645
Regnskabsmæssig værdi 31/12 2015	1.455.776	1.233.475	195.030	35.881	2.920.162
Kostpris 1/1 2014	1.430.378	1.239.438	229.776	67.747	2.967.339
Kursregulering	-2.550	-2.659	-501	-152	-5.862
Tilgang	24.000				24.000
Tilgang ved akquisition			5.223		5.223
Kostpris 31/12 2014	1.451.828	1.236.779	234.498	67.595	2.990.700
Af- og nedskrivninger 1/1 2014	0	-3.336	-15.184	-4.777	-23.297
Årets afskrivninger		-102	139	33	70
Afgang			-12.685	-13.541	-26.226
Af- og nedskrivninger 31/12 2014	0	-3.438	-27.730	-18.285	-49.453
Regnskabsmæssig værdi 31/12 2014	1.451.828	1.233.341	206.768	49.310	2.941.247

Goodwill og varemærker

Goodwill og varemærker med udefinerbar brugstid relateret til Hartwall (Finland) og til Cido og Kalnapilis (Baltikum) udgør hver især mere end 10 % af den samlede værdi af goodwill og varemærker.

Goodwill

Goodwill indregnes ved første indregning i balancen til kostpris. Efterfølgende måles goodwill til kostpris med fradrag af akkumulerede tab ved værdiforringelse.

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill allokteres til koncernens pengestrømsfrembringende enheder på overtagelsestidspunktet. Fastlæggelsen af pengestrømsfrembringende enheder følger den ledelsesmæssige struktur og interne økonomistyring.

Varemærker, distributionsrettigheder og kunderelationer

Varemærker, distributionsrettigheder og kunderelationer indregnes ved første indregning i balancen til kostpris. Efterfølgende måling foretages til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Varemærker, distributionsrettigheder og kunderelationer amortiseres lineært over den forventede brugstid.

Der afskrives ikke på varemærker, som er veletablerede, gamle og overskudsgivende varemærker, som kunderne alt andet lige forsat vil efterspørge med uformindsket styrke, og som ledelsen ikke har planer om at indstille salget og markedsføringen af.

Distributionsrettigheder amortiseres lineært over den forventede brugstid, maksimum 20 år. Kunderelationer amortiseres lineært over den forventede brugstid, maksimum 5 år.

Goodwill og varemærker med udefinerbar brugstid amortiseres ikke, men testes årligt for værdiforringelse. Koncernens strategi er opretholdelse af varemærker og deres værdi.

Noter til koncern balancen

Note 11 Immaterielle aktiver (fortsat)

Nedskrivningstest af goodwill og varemærker

Nedskrivningstesten i 2015 har som i 2014 ikke givet anledning til nedskrivning.

Den regnskabsmæssige værdi pr 31. december af goodwill og varemærker med udefinerbar levetid er relateret til de pengestrømsgenererende operationelle enheder og fordeler sig således:

t.DKK	Goodwill	Varemærker	I alt	Andel
2015				
Vesteuropa	80.645		80.645	3%
Baltic Sea*	1.366.892	1.233.475	2.600.367	97%
Maltdrikke og Eksport	8.239		8.239	0%
I alt	1.455.776	1.233.475	2.689.251	100%

* den væsentligste værdi relaterer sig til Finland

Genindvindingsværdien er baseret på kapitalværdien, som er beregnet ved anvendelse af forventede nettopengestrømme på basis af budgetter og prognoser for årene 2016-2018 godkendt af ledelsen samt estimerede markedsbestemte diskonteringsfaktorer og vækstrater.

Der forventes på mellemlang sigt kun en begrænset omsætningsvækst, idet der på flere af Royal Unibrews markeder generelt ses et mindre strukturelt fald i det samlede drikkevaremarked. I segmentet Baltic Sea forventes fortsat et faldende forbrug i Finland og et stabilt forbrug i Baltikum. Royal Unibrew forventer ved øget fokus på udnyttelse af de kommercielle muligheder og innovation at kunne opretholde sin omsætning på det nuværende niveau i Finland og at kunne realisere en begrænset omsætningsvækst i Baltikum. Bruttoavanceprocenterne forventes ved fortsat fokus på kontinuerlige effektivitetsforbedringer at være stabile på det nuværende niveau. De væsentligste forudsætninger for beregning af genindvindingsværdien er som vist herunder.

	Vesteuropa	Baltic Sea	Maltdrikke og eksport
Vækstrate 2019-2022	1%	0-4%	0%
Vækstrate på terminalværdi	1%	1%	2%
Diskonteringsfaktor	7,3%	7,2-8,4%	18,9%

De ledelsesgodkendte prognostiserede resultater er baseret på tidligere opnåede resultater og forventninger til markedsudviklingen jf. ovenstående. De benyttede gennemsnitlige vækstrater er i overensstemmelse med ledelsens forventninger under hensyntagen til de branchemæssige forhold på de enkelte markeder. De benyttede diskonteringsfaktorer er før skat og reflekterer aktuelle specifikke risici i det enkelte marked. I Baltic Sea er laveste punkt i de angivne intervaller relateret til Finland. Der er i sagens natur knyttet usikkerhed og uforudsigelighed til de af ledelsen anvendte forudsætninger. Rimeligt sandsynlige ændringer vil ikke medføre behov for nedskrivning.

Noter til koncern balancen

Note 11 Immaterielle aktiver (fortsat)

t.DKK	Goodwill	Varemærker	I alt	Andel
2014				
Vesteuropa	80.645	2.990	83.635	3%
Baltic Sea	1.363.431	1.230.351	2.593.782	97%
Maltdrikke og Eksport	7.752		7.752	0%
I alt	1.451.828	1.233.341	2.685.169	100%

De væsentligste forudsætninger for beregning af genindvindingsværdien i 2014 var:

	Vesteuropa	Baltic Sea	Maltdrikke og eksport
Vækstrate 2018-2021	1%	0-4%	0%
Vækstrate på terminalværdi	1%	1%	2%
Diskonteringsfaktor	7,9%	7,9-9,9%	18,9%

De ledelsesgodkendte prognostiserede resultater er baseret på tidligere opnåede resultater og forventninger til markedsudviklingen jf. ovenstående. De benyttede gennemsnitlige vækstrater er i overensstemmelse med ledelsens forventninger under hensyntagen til de branchemæssige forhold på de enkelte markeder. De benyttede diskonteringsfaktorer er før skat og reflekterer aktuelle specifikke risici i det enkelte marked. I Baltic Sea er de laveste punkter i de angivne intervaller relateret til Finland. Der er i sagens natur knyttet usikkerhed og uforudsigelighed til de af ledelsen anvendte forudsætninger. Rimeligt sandsynlige ændringer vil ikke medføre behov for nedskrivning.

Nedskrivningstest

Den regnskabsmæssige værdi af immaterielle og materielle aktiver vurderes årligt for at afgøre, om der er indtruffet værdiforringelser udover den normale afskrivning. Hvis dette er tilfældet, foretages nedskrivning til den højeste værdi af nettosalgsprisen og kapitalværdien. Goodwill og andre aktiver, der ikke genererer selvstændige pengestrømme, og hvor en selvstændig kapitalværdi derfor ikke kan opgøres, vurderes for nedskrivningsbehov sammen med den gruppe af aktiver (pengestrømsgenererende enheder), hvortil de kan henføres.

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill og varemærker med udefinérbar brugstid testes minimum én gang årligt for værdiforringelse sammen med de øvrige langfristede aktiver i den pengestrømsfrembringende enhed, hvortil de er allokeret, og nedskrives til genindvindingsværdi over resultatopgørelsen, såfremt den regnskabsmæssige værdi er højere.

Den regnskabsmæssige værdi af finansielle aktiver, der måles til kostpris eller amortiseret kostpris, nedskrives, hvis nutidsværdien, som følge af ændrede forventede nettoindbetalinger, er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Immaterielle aktiver

I relation til varemærker vurderer ledelsen årligt, om den aktuelle markedssituation har reduceret værdien eller påvirket brugstiden på varemærkerne, herunder om tidligere vurderinger af en udefinérbar levetid fortsat kan opretholdes.

Der foretages årligt en nedskrivningstest af den i regnskabet indregnede værdi af goodwill og af varemærker, som er vurderet at have en udefinérbar levetid og som følge deraf ikke amortiseres. Vedrørende de i forbindelse med nedskrivningstest af goodwill og varemærker anvendte diskonteringsfaktorer og vækstrater samt øvrige forudsætninger for nedskrivningstesten henvises til beskrivelsen i ovenstående note.

Noter til koncern balancen

Note 12 Materielle aktiver

t.DKK	Projekt- udviklings- ejendomme	Grunde og bygninger	Produktions- anlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Mat. anlæg under udførelse	Øvrige materielle aktiver i alt
Kostpris 1/1 2015	94.535	1.720.136	2.082.567	702.398	45.558	4.550.659
Kursregulering		1.559	2.025	715	42	4.341
Tilgang	7.373	4.749	60.721	68.104	58.414	191.988
Afgang	-35.410	-181	-3.940	-56.735		-60.856
Overført til/fra andre poster		2.125	29.701	8.528	-40.354	0
Kostpris 31/12 2015	66.498	1.728.388	2.171.074	723.010	63.660	4.686.132
Af-, op- og nedskrivninger 1/1 2015	143.904	-504.059	-1.251.895	-463.395	0	-2.219.349
Kursregulering		1.445	1.367	1.080		3.892
Årets afskrivninger		-67.005	-119.927	-94.642		-281.574
Årets opskrivninger	41.008					0
Tbf. af- og nedskr. på afh. og udg. aktiver	-53.904	142	2.648	48.827		51.617
Af-, op- og nedskrivninger 31/12 2015	131.008	-569.477	-1.367.807	-508.130	0	-2.445.414
Regnskabsmæssig værdi 31/12 2015	197.506	1.158.911	803.267	214.880	63.660	2.240.718
Heraf finansielt leasede aktiver						
Kostpris			65.140			65.140
Af- og nedskrivninger			-16.405			-16.405
Regnskabsmæssig værdi 31/12 2015			48.735			48.735

Grunde og bygninger til en regnskabsmæssig værdi på DKK 991 mio. er stillet til sikkerhed for prioritetsgæld på DKK 1.021 mio. Leasingaktiver med regnskabsmæssig værdi DKK 48,7 mio. er stillet til sikkerhed for leasinggæld på i alt DKK 53,3 mio.

t.DKK	Projekt- udviklings- ejendomme	Grunde og bygninger	Produktions- anlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Mat. anlæg under udførelse	Øvrige materielle aktiver i alt
Kostpris 1/1 2014	145.703	1.701.646	2.018.783	645.866	38.164	4.404.459
Kursregulering		-2.320	-1.904	-416	-25	-4.665
Tilgang	2.905	21.088	59.993	78.456	43.868	203.405
Afgang	-54.073	-2.780	-8.930	-40.830		-52.540
Overført til/fra andre poster		2.502	14.625	19.322	-36.449	0
Kostpris 31/12 2014	94.535	1.720.136	2.082.567	702.398	45.558	4.550.659
Af-, op- og nedskrivninger 1/1 2014	144.836	-440.141	-1.138.516	-407.400	0	-1.986.057
Kursregulering		387	1.054	500		1.941
Årets afskrivninger		-65.096	-122.394	-91.003		-278.493
Årets opskrivninger	70.000					0
Tbf. af- og nedskr. på afh. og udg. aktiver	-70.932	791	7.961	34.508		43.260
Af-, op- og nedskrivninger 31/12 2014	143.904	-504.059	-1.251.895	-463.395	0	-2.219.349
Regnskabsmæssig værdi 31/12 2014	238.439	1.216.077	830.672	239.003	45.558	2.331.310
Heraf finansielt leasede aktiver						
Kostpris			65.140			65.140
Af- og nedskrivninger			-9.566			-9.566
Regnskabsmæssig værdi 31/12 2014			55.574			55.574

Grunde og bygninger til en regnskabsmæssig værdi på DKK 1.017 mio. er stillet til sikkerhed for prioritetsgæld på DKK 1.161 mio. Leasingaktiver med regnskabsmæssig værdi DKK 55,6 mio. er stillet til sikkerhed for leasinggæld på i alt DKK 60,1 mio.

Noter til koncern balancen

Note 12 Materielle aktiver (fortsat)

Projektudviklingsejendomme (bryggerigrunden i Aarhus)

Selskabet indgik i 2011 en samarbejdsaftale baseret på en optionsmodel, hvorefter køberen stykvis kan erhverve bryggerigrunden i perioden frem til udgangen af 2016. Ledelsen vurderer uændret i forhold til ved aflæggelsen af årsregnskabet for perioden 1. januar – 31. december 2014, at det mulige cash flow i henhold til den indgåede samarbejdsaftale er det bedste grundlag for at skønne bryggerigrundens dagsværdi. I 2015 er solgt yderligere 18.900 m² byggerettigheder, og køberen har meddelt, at han ønsker at udnytte sin option til i 2016 at købe de resterende 35.625 m² af de i alt 140.000 m² byggerettigheder. 28.425 m² er solgt i januar 2016, mens de sidste 7.200 m² byggeretter forventes solgt i 4. kvartal 2016 til den regnskabsmæssige værdi. I 2008, 2013, 2014 og 2015 er den regnskabsmæssige værdi opskrevet med henholdsvis DKK 240 mio., DKK 90 mio., DKK 70 mio. og DKK 39 mio. Opskrivningen er med fradrag af udskudt skat indregnet på egenkapitalen under opskrivningshenlæggelser. Den regnskabsmæssige værdi af de resterende 35.625 m² byggeretter udgør pr. 31. december 2015 DKK 198 mio. svarende til dagsværdien af netto salgsprovenuet. Ændringen i dagsværdien fra 30. juni 2015 til 31. december 2015, DKK 2 mio., er indregnet i resultatet under finansielle indtægter.

Materielle aktiver

Grunde og bygninger, produktionsanlæg og maskiner samt andre anlæg, driftsmateriel og inventar måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Låneomkostninger i forbindelse med anskaffelse af materielle aktiver aktiveres.

Afskrivninger foretages lineært over aktivernes brugstid.

Fortjeneste og tab ved afhændelse af materielle aktiver opgøres som forskellen mellem salgsprisen med fradrag af salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet. Fortjeneste eller tab indregnes i resultatopgørelsen, som korrektion til afskrivninger, under henholdsvis produktions-, salgs- og distributions- eller administrationsomkostninger.

Materielle aktiver

Aktivernes forventede brugstider er uændret i forhold til 2014 og udgør:

Bygninger og installationer	25-40 år
Ombygning af lejede lokaler lejeperioden, maksimum	10 år
Produktionsanlæg og maskiner	5-15 år
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	3-8 år
Returemballage	3-10 år

Ledelsen ajourfører årligt sit skøn af brugstiderne for de materielle aktiver.

Leasing

Leasingforpligtelser opdeles regnskabsmæssigt i finansielle og operationelle leasingforpligtelser.

En leasingaftale klassificeres som finansiell, når den i al væsentlighed overfører risici og fordele ved at eje det leasede aktiv. Andre leasingaftaler klassificeres som operationelle.

Leasingydelse vedrørende operationelle leasingaftaler indregnes lineært i resultatopgørelsen over leasingperioden.

Projektudviklingsejendomme

Projektudviklingsejendomme måles til omvurderet værdi opgjort på baggrund af ledelsens opdaterede skøn.

Såfremt den regnskabsmæssige værdi forøges som følge af, at den afviger væsentligt fra dagsværdien, indregnes forøgelsen direkte på egenkapitalen under reserve for opskrivningshenlæggelser. Dog indregnes forøgelsen i resultatopgørelsen, i det omfang den udligner en nedskrivning, der tidligere er indregnet i resultatopgørelsen som følge af omvurdering af den samme ejendom.

Hvis den regnskabsmæssige værdi nedskrives som følge af en omvurdering, indregnes nedskrivningen i resultatopgørelsen. Dog indregnes nedskrivningen direkte på egenkapitalen under reserve for opskrivningshenlæggelser, i det omfang der for den pågældende ejendom er en reserve under opskrivningshenlæggelsen.

Noter til koncern balancen

Note 12 Materielle aktiver (fortsat)

Projektudviklingsejendomme

Ledelsen har med henblik på at sikre en fyldestgørende information om værdien af bryggerigrunden i Aarhus valgt at anvende undtagelsen i IAS 16, som giver mulighed for at udskille et materielt aktiv i en særskilt regnskabspost samt at foretage omvurdering af aktivet til dagsværdi.

Indregning af projektudviklingsejendomme

Ledelsen har i forbindelse med sit skøn af, om der skal ske omvurdering af værdien af projektudviklingsejendomme, uændret i 2015 baseret sit skøn af dagsværdien på en beregning af nutidsværdien af det cash flow, som forventes i henhold til indgåede aftaler.

De væsentligste elementer i opgørelsen af dagsværdien af bryggerigrunden er de skønnede salgspriser og tidsterminer i henhold til samarbejdsaftalen, de skønnede omkostninger indtil salgstidspunktet (ejendomsskatter, projekt- og salgsmkostninger) og diskonteringsrenten. Målingen af dagsværdien er klassificeret i niveau 3 i dagsværdihierakiet. Pr. 31. december 2015 er ledelsens skøn af dagsværdien baseret på et gennemsnitligt salgspromu (salgspris med fradrag af omkostninger) på nominelt ca. DKK 5.500 (2014: DKK 5.000) pr. m² byggeret, en gennemsnitlig liggetid under 1 år (2014: 1-2 år), og en diskonteringsrente på 2 % (2014: 6,5 %) for de 35.625 m² byggeretter, som den ikke solgte del af grunden i henhold til den gældende lokalplan omfatter.

Idet overtagelsesterminerne og salgspris er aftalt i forbindelse med køberens meddelelse af sit ønske om udnyttelse af sin købsoption, skønnes det tidsmæssige forløb ikke behæftet med væsentlig usikkerhed, hvorfor den aktuelt skønnede dagsværdi ikke som følge heraf forventes at afvige væsentligt fra den regnskabsmæssige værdi 31. december 2015.

Note 13 Kapitalandele i associerede virksomheder

t.DKK	Kapitalandele i associerede virksomheder
Kostpris 1/1 2015	43.066
Reklassifikation primo	32.682
Kostpris 31/12 2015	75.748
Værdireguleringer 1/1 2015	93.183
Reklassifikation primo	-32.682
Kursregulering	-5.178
Udbytte, netto	-26.660
Andel af årets resultat	31.061
Anden totalindkomst	-101
Værdireguleringer 31/12 2015	59.623
Regnskabsmæssig værdi 31/12 2015	135.371
Kostpris 1/1 2014	44.688
Kursregulering	-1.622
Kostpris 31/12 2014	43.066
Værdireguleringer 1/1 2014	87.835
Kursregulering	-5.648
Udbytte, netto	-24.345
Andel af årets resultat	34.808
Anden totalindkomst	533
Værdireguleringer 31/12 2014	93.183
Regnskabsmæssig værdi 31/12 2014	136.249

Noter til koncern balancen

Note 13 Kapitalandele i associerede virksomheder (fortsat)

Finansielle oplysninger om associerede virksomheder

Finansielle oplysninger gives samlet for alle associerede virksomheder, idet ingen af Royal Unibrews andele af nettoomsætning eller balance er større end 5% i forhold til koncernregnskabet, hvorfor det ikke skønnes væsentligt at give oplysninger separat for en enkelt associeret virksomhed.

Royal Unibrews andel af:

t.DKK	2015	2014
Årets resultat af fortsættende aktiviteter	31.061	34.808
Anden total indkomst	-101	533
Totalindkomst	30.960	35.341
Koncernens samlede regnskabsmæssige værdi 31. december af kapitalandel i associerede virksomheder, andel af egenkapital	135.371	136.249

Kapitalandele i associerede virksomheder i koncernregnskabet

Kapitalandele i associerede virksomheder måles i balancen til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes indre værdi opgjort efter koncernens regnskabspraksis med fradrag eller tillæg af forholdsmæssig andel af urealiserede interne avancer og tab og med tillæg af regnskabsmæssig værdi af goodwill.

Associerede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi måles til DKK 0. Såfremt koncernen har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække den associerede virksomheds underbalance, indregnes denne under forpligtelser.

I koncernens resultatopgørelse indregnes den forholdsmæssige andel af de associerede virksomheders resultat efter skat med fradrag af nedskrivning af goodwill og efter eliminering af forholdsmæssig andel af urealiserede interne avancer og tab.

Noter til koncern balancen

Note 14 Øvrige finansielle aktiver

t.DKK	Andre kapitalandele	Andre tilgodehavender	Øvrige finansielle aktiver i alt
Kostpris 1/1 2015	66.704	2.682	69.386
Kursregulering	1.004	18	1.022
Tilgang		1.762	1.762
Afgang	-8.729	-77	-8.806
Kostpris 31/12 2015	58.979	4.385	63.364
Værdireguleringer 1/1 2015	-52.255	-363	-52.618
Kursregulering	-974	-1	-975
Afgang	1.715		1.715
Årets op- og nedskrivninger	239		239
Værdireguleringer 31/12 2015	-51.275	-364	-51.639
Regnskabsmæssig værdi 31/12 2015	7.704	4.021	11.725
Kostpris 1/1 2014	68.503	8.718	77.221
Kursregulering	-1.799	94	-1.705
Afgang		-6.130	-6.130
Kostpris 31/12 2014	66.704	2.682	69.386
Værdireguleringer 1/1 2014	-52.772	-364	-53.136
Kursregulering	1.770	1	1.771
Årets op- og nedskrivninger	-1.253		-1.253
Værdireguleringer 31/12 2014	-52.255	-363	-52.618
Regnskabsmæssig værdi 31/12 2014	14.449	2.319	16.768

§ Andre kapitalandele

Andre kapitalandele, der ikke indgår i koncernens handelsbeholdning (disponible for salg), indregnes under langfristede aktiver til dagsværdi på handelsdatoen og måles efterfølgende til dagsværdi svarende til børskurs for børsnoterede værdipapirer og til en skønnet dagsværdi opgjort på grundlag af markedsdata samt anerkendte værdiansættelsesmetoder for unoterede værdipapirer. Urealiserede værdireguleringer indregnes i anden totalindkomst bortset fra nedskrivninger som følge af værdiforringelse og tilbageførsel heraf, som indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster. Ved realisation overføres den akkumulerede værdiregulering indregnet i anden totalindkomst til finansielle poster i resultatopgørelsen. Andre kapitalandele kan klassificeres som niveau 3 instrumenter.

§ Andre tilgodehavender

Andre tilgodehavender under øvrige finansielle aktiver, der beholdes til udløb, indregnes ved erhvervelsen til dagsværdi og måles efterfølgende til amortiseret kostpris eller en vurderet lavere værdi på statustidspunktet.

§ Andre kapitalandele

Ledelsen skønnede ved aflæggelsen af regnskabet for 2011 som følge af opståede governancemæssige forhold dagsværdien af sine kapitalandele i det polske bryggeriselskab, Perła Browary Lubelskie, til DKK 0. Ledelsen har siden 2011 opretholdt sit skøn af dagsværdien til DKK 0, idet der ikke efterfølgende er sket afklaring af disse forhold. Målingen af dagsværdien af kapitalandelene i Perła Browary Lubelskie er klassificeret i niveau 3 i dagsværdihierakiet.

Noter til koncern balancen

Note 15 Varebeholdninger

t.DKK	2015	2014
Råvarer og hjælpematerialer	121.048	109.120
Varer under fremstilling	26.830	21.880
Fremstillede færdigvarer og handelsvarer	168.830	181.041
Varebeholdninger	316.708	312.041

Varebeholdninger

Indirekte produktionsomkostninger er indregnet i værdien af varer under fremstilling og fremstillede færdigvarer med DKK 21 mio. (2014: DKK 21 mio.). Der er, som i 2014, ikke foretaget væsentlige nedskrivninger på varebeholdninger.

Varebeholdninger

Varebeholdninger måles til kostpris opgjort efter FIFO-princippet eller nettorealisationsværdi for de enkelte varegrupper, hvis denne værdi er lavere. Nettorealisationsværdien for varebeholdninger opgøres som summen af de fremtidige salgsindtægter, som varebeholdningerne på balancedagen forventes at indbringe som led i normal drift og fastsat under hensyntagen til omsættelighed, ukurans og udvikling i forventet salgspris med fradrag for de til salget beregnede omkostninger.

Kostpris for råvarer, hjælpematerialer samt handels- og omkostningsvarer omfatter fakturapris med tillæg af de direkte medgåede omkostninger ved anskaffelsen.

Kostpris for varer under fremstilling og fremstillede færdigvarer omfatter anskaffelsesprisen for materialer og direkte løn med tillæg af indirekte produktionsomkostninger. Indirekte produktionsomkostninger indeholder indirekte materialer og løn samt vedligeholdelse og af- og nedskrivninger på de i produktionsprocessen benyttede maskiner, fabriksbygninger og udstyr samt omkostninger til fabriksadministration og ledelse.

Noter til koncern balancen

Note 16 Tilgodehavender

t.DKK	2015	2014
Tilgodehavender fra salg	516.953	473.569
Andre tilgodehavender	53.485	62.751
Tilgodehavender	570.438	536.320

De samlede tilgodehavender tilhører kategorien, aktiver målt til amortiseret kostpris.

Forfald af tilgodehavender fra salg fordeler sig således:

t.DKK	2015		2014	
Ikke forfaldne		424.746		410.077
Forfaldne:				
Fra 1-15 dage	86.998		65.036	
Fra 16-90 dage	12.981		7.636	
Over 90 dage	19.221	119.200	21.473	94.145
Hensat til tab på ikke forfaldne	-6.202		-9.080	
Hensat til tab 1-15 dage	-535		-543	
Hensat til tab 16-90 dage	-1.599		-2.098	
Hensat til tab over 90 dage	-18.657	-26.993	-18.932	-30.653
I alt		516.953		473.569
Hensat til tab primo		-30.653		-30.334
Heraf realiseret tab i året		3.669		9.773
Hensættelse i året		-9		-10.092
I alt		-26.993		-30.653

Kortfristede tilgodehavender udover tilgodehavender fra salg forfalder alle til betaling i 2016.

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles ved erhvervelsen til kostpris og efterfølgende til amortiseret kostpris eller en vurderet lavere værdi på status-tidspunktet. Denne lavere værdi opgøres, når der vurderes at være indtruffet en objektiv indikation på, at et individuelt tilgodehavende eller en portefølje af tilgodehavender er værdiforringet.

Tilgodehavender, hvorpå der ikke foreligger objektiv indikation på værdiforringelse på individuelt niveau, vurderes på porteføljeniveau for objektiv indikation for nedskrivningsbehov. Porteføljerne baseres primært på debitorernes hjemsted og kreditvurdering i overensstemmelse med koncernens kreditrisikostyringspolitik. De objektive indikatorer, som anvendes for porteføljer, er fastsat baseret på ledelsens vurdering og kendskab til de enkelte porteføljer.

Hvis der for en portefølje er objektiv indikation for værdiforringelse, foretages nedskrivningstest, hvor de forventede fremtidige pengestrømme estimeres på basis af de historiske tabserfaringer korrigeret for aktuelle markedsforhold og individuelle forhold relateret til den enkelte portefølje.

Nedskrivninger opgøres som forskellen mellem den regnskabsmæssige værdi og nutidsværdien af de forventede pengestrømme, herunder realisationsværdi af eventuelle modtagne sikkerhedsstillelser.

Tilgodehavender fra salg

Nedskrivning af tilgodehavender foretages på basis af en individuel vurdering af tabsrisikoen på tilgodehavenderne eller grupper af tilgodehavender, herunder tilgodehavendernes forfaldsprofiler og skyldnernes aktuelle kreditværdighed.

Noter til koncern balancen

Note 17 Forudbetalte omkostninger

t.DKK	2015	2014
Forudbetalte omkostninger	21.714	20.011

§ Forudbetalte omkostninger

Forudbetalte omkostninger indregnet under aktiver omfatter afholdte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår.

Note 18 Egenkapital og grundlag for resultat/cash flow pr. aktie

Moderselskabets beholdning af egne aktier:

t.DKK	Antal stk.	Nom. værdi	% af kapital
Beholdning 1/1 2015	300.000	600	0,5
Køb	1.192.118	2.384	2,2
Beholdning 31/12 2015	1.492.118	2.984	2,7
Beholdning 1/1 2014	300.000	600	0,5
Beholdning 31/12 2014	300.000	600	0,5

Koncernen har ingen yderligere beholdninger af egne aktier.

300.000 stk. af aktierne er købt til brug for incitamentsprogram. Det resterende køb relaterer sig til aktietilbagekøbsprogram.

Grundlag for beregning af resultat og cash flow pr. aktie

	2015	2014
Årets resultat udgør (t.DKK)	711.427	624.165
Pengestrømme fra driftsaktivitet	1.159.777	895.441
Det gennemsnitlige antal egne aktier har andraget (stk. á DKK 2)	777.421	300.000
Det gennemsnitlige antal cirkulerende aktier har andraget (stk.)	54.715.079	55.192.500
Det gennemsnitlige antal cirkulerende aktier inklusive betingede aktier har andraget (stk.)	55.015.079	55.492.500

§ Egenkapital/Foreslået udbytte

Udbytte indregnes som en forpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på generalforsamlingen. Udbytte, som ledelsen foreslår udbetalt for regnskabsåret, præsenteres som en særskilt post under egenkapitalen.

§ Egne kapitalandele

Egne aktier, erhvervet af moderselskabet eller tilknyttede virksomheder, indregnes til kostprisen direkte på egenkapitalen under overført resultat. Sælges egne aktier efterfølgende, indregnes et eventuelt vederlag tilsvarende direkte på egenkapitalen. Udbytte for egne aktier indregnes direkte på egenkapitalen under overført resultat.

§ Overkurs fra emission

Overkurs fra emission omfatter beløb ud over den nominelle aktiekapital, som er indbetalt af aktionærerne ved kapitaludvidelser.

Noter til koncern balancen

Note 18 Egenkapital og grundlag for resultat/cash flow pr. aktie (fortsat)

§ Opskrivningshenslæggelser

Opskrivningshenslæggelser omfatter værdiregulering af aktiver fra kostpris til en skønnet varig højere dagsværdi. Opskrivningshenslæggelser overføres til overført resultat, når det opskrevne aktiv realiseres.

§ Reserve for valutakursregulering

Reserve vedrørende valutakursregulering i koncernregnskabet omfatter kursdifferencer, opstået ved omregning af regnskaber for udenlandske virksomheder fra deres funktionelle valutaer til koncernens præsentationsvaluta (DKK).

Ved hel eller delvis realisation af nettoinvesteringen i de udenlandske virksomheder indregnes valutakursreguleringerne i resultatopgørelsen.

Reserve for valutakursregulering er nulstillet 1. januar 2004 i overensstemmelse med IFRS 1.

§ Reserve for sikringstransaktioner

Reserve for sikringstransaktioner omfatter ændringer i dagsværdien af de afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af fremtidige pengestrømme.

Sikringstransaktionen indregnes ved realisation i resultatopgørelsen sammen med det sikrede.

Note 19 Udskudt skat

t.DKK	2015	2014
Udskudt skat 1/1	431.774	457.571
Tilgang ved akquisition		-6.000
Årets ændring af udskudt skat	1.093	9.469
Ændring salg projektudviklingsejendomme	-56.020	-24.500
Kursreguleringer	710	-1.201
Ændring i skatteprocenter		-5.000
Regulering tidligere år	-2.161	1.435
Udskudt skat 31/12	375.396	431.774
Heraf med forventet realisation inden for 1 år	33.957	14.239
Udskudt skat vedrører:		
Immaterielle aktiver	264.274	267.952
Materielle aktiver	157.767	185.583
Kortfristede aktiver	20.002	-161
Langfristede forpligtelser	-15.922	-5.800
Kortfristede forpligtelser	-50.725	-15.800
I alt	375.396	431.774

Udnyttede skattemæssige underskud i et af koncernens udenlandske selskaber forventes ikke med sikkerhed udnyttet, hvorfor det skattemæssige aktiv svarende til ca. DKK 2,4 mio. (2014: ca. DKK 2,5 mio.) ikke er aktiveret.

Noter til koncern balancen

Note 19 Udskudt skat (fortsat)

§ Udskudt skat

Der indregnes udskudt skat af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier bortset fra midlertidige forskelle, som opstår på anskaffelsestidspunktet for aktiver og forpligtelser og som hverken påvirker resultat eller den skattepligtige indkomst samt midlertidige forskelle på goodwill. I det tilfælde, hvor den skattemæssige værdi kan opgøres efter alternative beskatningsregler, måles udskudt skat på grundlag af den planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

Udskudte skatteaktiver indregnes med den værdi, som de forventes at blive udnyttet med, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser.

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser, som, der med den lovgivning, der er gældende på balancedagen, forventes at være gældende på tidspunktet for aktualisering heraf.

I balancen foretages modregning mellem udskudte skatteaktiver og -forpligtelser inden for samme juridiske skatteenhed og jurisdiktion.

⚖ Udskudt skat

Udskudte skatteaktiver, herunder værdien af skattemæssige underskud, som kan fremføres til modregning i fremtidige års positive skattepligtige indkomst, indregnes, såfremt ledelsen vurderer, at muligheden herfor foreligger. Vurderingen foretages årligt.

Note 20 Anden kortfristet gæld

t.DKK	2015	2014
Anden offentlig gæld	457.645	339.481
Anden gæld	397.824	399.848
Indløsningsforpligtigelse returemballage	129.750	132.942
Anden kortfristet gæld i alt	985.219	872.271
Indløsningsforpligtigelse returemballage kan specificeres således:		
Saldo 1/1	132.942	103.938
Tilgang ved akquisition		30.000
Årets regulering	-3.192	-996
Saldo 31/12	129.750	132.942



Årets regulering af indløsningsforpligtelsen er udtryk for årets nettosalg af returemballage med fradrag af et estimeret svind i den cirkulerende beholdning af returemballage.

§ Indløsningsforpligtelse for cirkulerende emballage

Cirkulerende og hjemmeværende plastkasser, flasker og fustager er indregnet under materielle aktiver og forpligtelsen til at tilbagebetale pantprisen ved hjemtagning af den cirkulerende emballage indregnes som en hensat forpligtelse.

⚖ Indløsningsforpligtelse for cirkulerende emballage

Indløsningsforpligtelsen for cirkulerende emballage beregnes på grundlag af estimeret total mængde af emballage med fradrag af hjemmeværende emballage.

Noter til koncern balancen

Note 21 Gældsforpligtelser

t.DKK	2015	2014
Realkreditinstitutter	1.014.528	1.177.287
Kreditinstitutter	502.609	866.757
Andre gældsforpligtigelser	1.920.189	1.729.669
Gældsforpligtelser	3.437.326	3.773.713

Gældsforpligtelser

Gæld til realkreditinstitutter og kreditinstitutter indregnes ved låneoptagelse til det modtagne provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder måles de finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris, svarende til den kapitaliserede værdi ved anvendelse af den effektive rente, så forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster over låneperioden.

Andre gældsforpligtelser, som omfatter gæld til leverandører, tilknyttede og associerede virksomheder samt offentlige ydelser og anden gæld, måles til amortiseret kostpris, hvilket i al væsentlighed svarer til den nominelle gæld.

Gældsforpligtelser

I forbindelse med købet af Hartwall i 2013 blev der overtaget ydelsesbaserede pensionsforpligtelser relateret til en pensionsordning, som i en årrække ikke har været tilbudt nye medarbejdere. Pr. 31. december 2015 udgjorde nettoforpligtelsen ca. DKK 8,5 mio. (2014: ca. DKK 16 mio.). Ledelsen finder det med henvisning til forpligtelsens størrelse, og at den har været i samme niveau gennem de senere år, samt at den er under afvikling, ikke væsentligt at give de i henhold til IAS 19 krævede oplysninger om forpligtelsens sammensætning.

Noter til koncern pengestrømsopgørelsen

Note 22 Pengestrømsopgørelse

Reguleringer for ikke likvide driftsposter:

t.DKK	2015	2014
Finansielle indtægter	-8.759	-8.174
Finansielle omkostninger	54.470	68.596
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	310.368	304.719
Skat af årets resultat	190.879	176.439
Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder	-31.061	-34.808
Gevinst og tab ved salg af materielle aktiver	-2.047	-995
Aktiebaserede lønninger og vederlag	9.900	9.900
I alt	523.750	515.677

§ Pengestrømsopgørelsen

Pengestrømsopgørelsen for koncernen er opstillet som indirekte præsentation med udgangspunkt i årets resultat. Pengestrømsopgørelsen viser årets pengestrømme, årets forskydning i likvide beholdninger samt koncernens likvide beholdninger ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres som årets resultat korrigeret for ikke likvide driftsposter, ændringer i arbejdskapital, betalinger vedrørende finansielle poster samt betalte selskabsskatter.

Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter køb og salg af materielle og finansielle langfristede aktiver samt udbetalt udbytte fra associerede virksomheder. Kostpriser måles inkl. købsomkostninger og salgssummer med fradrag af handelsomkostninger.

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter ændringer i størrelse eller sammensætning af koncernens aktiekapital, betaling af udbytte samt låntagning og afdrag på rentebærende gæld.

I likvide beholdninger indgår værdipapirer med en løbetid på under 3 måneder, som uden hindring kan omsættes til likvider, og hvorpå der kun er ubetydelig risiko for værdiændringer.

Øvrige noter til koncern årsrapporten

Note 23 Eventualforpligtelser, sikkerhedsstillelser og andre forpligtigelser

mio. DKK	2015	2014
Leje- og operationelle leasingforpligtelser		
Samlede fremtidige ydelser:		
Inden for 1 år	47,0	48,4
Mellem 1 og 5 år	91,0	89,3
Over 5 år	8,5	7,7
I alt	146,5	145,4
Leje- og operationelle leasingforpligtelser vedrører ejendomme og driftmateriel, herunder biler og IT-udstyr.		
Garantier over for tredjemand	12,1	11,0
Finansiel leasingforpligtigelse		
Samlede fremtidige ydelser:		
Inden for 1 år	8,1	7,9
Mellem 1 og 5 år	45,3	53,5
I alt	53,4	61,4

Finansielle leasingforpligtelser vedrører finansiel leasing af produktionsanlæg.

Sikkerhedsstillelser

Der er ikke stillet sikkerhed for låneaftaler i kreditinstitutter.

For sikkerhedsstillelser for låneaftaler i realkreditinstitutter, henvises til note 12.

Eventualforpligtigelser

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

Øvrige noter til koncern årsrapporten

Note 24 Nærtstående parter

Nærtstående parter omfatter bestyrelsen og direktionen samt datter- og associerede virksomheder, jf. afsnittet om bestyrelse og direktion side 44 og selskabsoversigten side 118. Ingen aktionær har bestemmende indflydelse.

Al samhandel herunder udlån, foregår på markedsvilkår.

Følgende transaktioner er gennemført med nærtstående parter:

t.DKK	2015	2014
Omsætning		
Salg til associerede virksomheder	5.133	5.199
Finansielle poster		
Udbytter fra associerede virksomheder	26.660	24.346
Direktion		
Udbetalt vederlag	19.775	18.508
Gæld vedrørende kontante bonusordninger	19.108	16.578
Forpligtelser vedrørende aktiebaseret bonusordning, opgjort til dagsværdi på tildelingstidspunktet	23.100	13.200
Bestyrelse		
Vederlag	3.977	3.229

Transaktioner med dattervirksomheder er elimineret i koncernregnskabet i overensstemmelse med den anvendte regnskabspraksis.

Moderselskabsregnskab

Indholdsfortegnelse til moderselskabets årsrapport

	Side
Resultatopgørelse	98
Totalindkomstopgørelse	98
Aktiver	99
Passiver	99
Pengestrømsopgørelse	100
Egenkapitalopgørelse	101

Noter

Beskrivende noter

1	Grundlag for regnskabsudarbejdelsen	102
2	Finansiell risikostyring	103

Noter der henvises til i resultatopgørelse, balance og pengestrømsopgørelse

3	Personaleomkostninger	104
4	Omkostninger fordelt på arter	105
5	Finansielle indtægter	106
6	Finansielle omkostninger	106
7	Skat af årets resultat	107
8	Realiserede sikringstransaktioner i resultatopgørelsen	107
9	Immaterielle aktiver	108
10	Materielle aktiver	109
11	Kapitalandele datter- og associerede virksomheder	110
12	Tilgodehavende hos dattervirksomheder og øvrige finansielle aktiver	111
13	Varebeholdninger	111
14	Tilgodehavender	111
15	Aktiekapital	112
16	Udskudt skat	112
17	Anden kortfristet gæld	112
18	Pengestrømsopgørelse	113

Øvrige noter

19	Eventualforpligtelser, sikkerhedsstillelser og andre forpligtelser	114
20	Nærtstående parter	115

Resultatopgørelse for 1. januar – 31. december

t.DKK	Note	2015	2014
Nettoomsætning		3.043.822	2.945.891
Produktionsomkostninger	3,4	-1.414.996	-1.412.923
Bruttoresultat		1.628.826	1.532.968
Salgs- og distributionsomkostninger	3,4	-883.579	-854.777
Administrationsomkostninger	3,4	-196.049	-162.024
Resultat før finansielle poster		549.198	516.167
Udbytte fra datter- og associerede virksomheder		296.929	271.588
Finansielle indtægter	5	10.837	13.653
Finansielle omkostninger	6	-45.025	-58.563
Resultat før skat		811.939	742.845
Skat af årets resultat	7	-121.049	-113.201
Årets resultat		690.890	629.644
Resultat pr. aktie (DKK)		13,0	11,3
Udvandet resultat pr. aktie (DKK)		12,9	11,2

Totalindkomstopgørelse for 1. januar – 31. december

t.DKK	Note	2015	2014
Årets resultat		690.890	629.644
Anden totalindkomst			
<i>Poster, der kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen</i>			
Værdiregulering af sikringsinstrumenter primo		29.990	42.678
Værdiregulering af sikringsinstrumenter ultimo		-18.270	-29.990
Skat af anden totalindkomst	7	-4.546	-2.664
I alt		7.174	10.024
<i>Poster, der ikke kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen</i>			
Opskrivning af langfristede aktiver		39.000	70.000
Skat af opskrivning af langfristede aktiver	7	2.461	-16.100
I alt		41.461	53.900
Anden totalindkomst efter skat		48.635	63.924
Totalindkomst i alt		739.525	693.568

Balance for moderselskabet

t.DKK	Note	2015	2014
AKTIVER PR. 31. DECEMBER			
LANGFRISTEDE AKTIVER			
Immaterielle aktiver	9	80.697	83.744
Projektudviklingsejendomme	10	197.506	238.439
Øvrige materielle aktiver	10	841.121	849.801
Kapitalandele associerede virksomheder	11	77.374	77.374
Kapitalandele i dattervirksomheder	11	3.484.365	3.484.159
Tilgodehavender hos dattervirksomheder	12	164.125	163.709
Øvrige finansielle aktiver	12	6.574	4.642
Langfristede aktiver		4.851.762	4.901.868
KORTFRISTEDE AKTIVER			
Varebeholdninger	13	123.049	115.029
Tilgodehavender	14	253.740	221.026
Tilgodehavender hos dattervirksomheder		85.928	102.320
Selskabsskat		1.069	25
Forudbetalte omkostninger		19.185	18.238
Likvide beholdninger		8.865	53.628
Kortfristede aktiver		491.836	510.266
Aktiver		5.343.598	5.412.134
PASSIVER PR. 31. DECEMBER			
EGENKAPITAL			
Selskabskapital	15	110.985	110.985
Andre resserver		939.769	952.465
Overført overskud		1.603.943	1.523.322
Foreslået udbytte		399.546	377.349
Egenkapital		3.054.243	2.964.121
FORPLIGTIGELSER			
LANGFRISTEDE FORPLIGTELSE			
Udskudt skat	16	95.991	151.852
Realkreditinstitutter	2	720.979	733.672
Kreditinstitutter	2	416.412	806.076
Anden gæld		14.164	24.713
Langfristede forpligtelser		1.247.546	1.716.313
KORTFRISTEDE FORPLIGTELSE			
Realkreditinstitutter	2	14.203	14.106
Kreditinstitutter	2	32.877	5
Leverandørgæld		325.754	341.032
Gæld til dattervirksomheder		363.312	111.466
Anden kortfristet gæld	17	305.663	265.091
Kortfristede forpligtelser		1.041.809	731.700
Forpligtelser		2.289.355	2.448.013
Passiver		5.343.598	5.412.134

Pengestrømsopgørelse for 1. januar – 31. december

t.DKK	Note	2015	2014
Årets resultat		690.890	629.644
Reguleringer for ikke likvide driftsposter	18	-25.531	-18.405
		665.359	611.239
Ændring i arbejdskapital:			
Tilgodehavender		-37.803	10.956
Varebeholdninger		-8.020	-103
Kreditorer og anden gæld		21.588	-34.800
Pengestrømme fra drift før finansielle poster		641.124	587.292
Renteindbetalinger og lignende		8.590	16.611
Renteudbetalinger og lignende		-45.707	-60.192
Pengestrømme fra ordinær drift		604.007	543.711
Betalt selskabsskat		-116.818	-109.701
Pengestrømme fra driftsaktivitet		487.189	434.010
Udbytte fra datter- og associerede virksomheder		296.929	271.588
Salg af materielle aktiver		88.642	132.070
Betalt selskabsskat af projekt ejendom		-56.020	-24.500
Køb af materielle aktiver		-101.235	-133.554
<i>Frit cash flow</i>		<i>715.505</i>	<i>679.614</i>
Kapitalforhøjelse/køb af virksomheder		-206	-7.502
Køb/salg af immaterielle og finansielle aktiver		-1.693	6.052
Pengestrømme fra investeringsaktivitet		226.417	244.154
<i>Fremmed finansiering:</i>			
Provenu ved forøget træk på kreditfaciliteter		200.000	
Afdrag på kreditfaciliteter		-567.332	-961.643
Ændring i finansiering af datterselskaber		275.468	229.835
<i>Aktionærer:</i>			
Betalt udbytte til aktionærer		-373.957	
Køb af egne aktier		-292.548	
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet		-758.369	-731.808
Ændring af likvider		-44.763	-53.644
Likvid beholdning primo		53.628	107.272
Likvid beholdning ultimo		8.865	53.628

Egenkapitalopgørelse for 1. januar – 31. december

t.DKK	Aktie kapital	Overkurs fra emission	Opskrivningshenslæggelser	Reserve for sikringstransaktioner	Andre reserver i alt	Overført resultat	Foreslået udbytte for regnskabsåret	I alt
Egenkapital 31. december 2014	110.985	855.839	126.616	-29.990	952.465	1.523.322	377.349	2.964.121
Egenkapitalbevægelser i 2015								
Årets resultat						690.890		690.890
Anden totalindkomst			39.000	11.720	50.720			50.720
Skat af anden totalindkomst			2.461		2.461	-4.546		-2.085
Realiseret del af opskrivningshenslæggelse			-65.877		-65.877	65.877		0
Totalindkomst i alt	0	0	-24.416	11.720	-12.696	752.221	0	739.525
Betalt udbytte til aktionærer							-373.957	-373.957
Udbytte af egne aktier						3.392	-3.392	0
Køb af egne aktier						-292.548		-292.548
Aktiebaseret vederlæggelse						9.900		9.900
Skat af egenkapitalbevægelser, aktionærer						7.202		7.202
Foreslået udbytte						-399.546	399.546	0
Aktionærer i alt	0	0	0	0	0	-671.600	22.197	-649.403
Egenkapitalbevægelser i 2015 i alt	0	0	-24.416	11.720	-12.696	80.621	22.197	90.122
Egenkapital 31. december 2015	110.985	855.839	102.200	-18.270	939.769	1.603.943	399.546	3.054.243

Overkurs ved emission, reserve for sikringstransaktioner og overført resultat kan anvendes til udbytte til moderselskabets aktionærer.

Aktiekapitalen pr. 31. december 2015 er DKK 110.985.000 og er fordelt på aktier á DKK 2.

Det foreslåede udbytte for regnskabsåret er DKK 7,2 pr. aktie.

Egenkapital 31. december 2013	110.985	855.839	136.505	-42.678	949.666	1.197.202	0	2.257.853
Egenkapitalbevægelser i 2014								
Årets resultat						629.644		629.644
Anden totalindkomst			53.900	12.688	66.588	-2.664		63.924
Realiseret del af opskrivningshenslæggelse			-63.789		-63.789	63.789		0
Totalindkomst i alt	0	0	-9.889	12.688	2.799	690.769	0	693.568
Aktiebaseret vederlæggelse						9.900		9.900
Skat af egenkapitalbevægelser, aktionærer						2.800		2.800
Foreslået udbytte						-377.349	377.349	0
Aktionærer i alt	0	0	0	0	0	-364.649	377.349	12.700
Egenkapitalbevægelser i 2014 i alt	0	0	-9.889	12.688	2.799	326.120	377.349	706.268
Egenkapital 31. december 2014	110.985	855.839	126.616	-29.990	952.465	1.523.322	377.349	2.964.121

Beskrivende noter til moderselskabets årsrapport

Note 1 Grundlag for udarbejdelsen af moderselskabets årsrapport

GRUNDLAGET FOR UDABEJDELSEN

§ Anvendt regnskabspraksis

Moderselskabets anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste regnskabsår.

Anvendt regnskabspraksis er identisk med den anvendte regnskabspraksis for Royal Unibrew koncernen bortset fra nedenstående.

Valutaomregning

Kursregulering af mellemværende, der anses for en del af dem samlede nettoinvestering i virksomheder med anden funktionel valuta end danske kroner, indregnes i moderselskabets årsregnskab i årets resultat under finansielle poster.

Udbytte af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder indtægtsføres under årets resultat i det regnskabsår, hvor udbyttet deklarerer.

Nye og ændrede standarder og fortolkningsbidrag, der er trådt i kraft

Der henvises til note 1 i koncernregnskabet.

Væsentlige vurderinger og regnskabsmæssige skøn

I forbindelse med udarbejdelse af årsregnskabet for moderselskabet og koncernen foretager ledelsen med udgangspunkt i den anvendte regnskabspraksis skøn og vurderinger af, hvorledes indregning og måling af aktiver og forpligtelser skal finde sted.

🔑 Vurderinger som led i anvendt regnskabspraksis

Ved opgørelsen af den regnskabsmæssige værdi af visse aktiver og forpligtelser kræves en vurdering af, hvordan aktiver og forpligtelser skal klassificeres i regnskabet, samt hvorledes fremtidige begivenheder påvirker værdien af disse aktiver og forpligtelser på balancedagen. I forbindelse med regnskabsafleggelsen for 2015 er

foretaget vurderinger, som har væsentlig indflydelse på de relaterede regnskabsposter, som beskrevet i relevante noter, jf. nedenstående oversigt.

⚖️ Væsentlige regnskabsmæssige skøn

Ledelsens skøn er baseret på forudsætninger, som ledelsen vurderer er forsvarlige, men som i sagens natur er usikre og uforudsigelige. I forbindelse med regnskabsafleggelsen for 2015 er foretaget væsentlige skøn som beskrevet i relevante noter, jf. nedenstående oversigt.

Regnskabspraksis, vurderinger som led i anvendt regnskabspraksis samt væsentlige regnskabsmæssige skøn er beskrevet i noterne:

			Koncernregnskabs note	Moderselskabsregnskabs note
Afledte finansielle instrumenter	§	🔑	2	
Segmentoplysninger	§		3	
Nettoomsætning	§		4	
Aktiebaseret aflønning	§		5	⚖️
Omkostninger	§	🔑	6	
Finansielle poster	§		8	
Selskabsskat	§		9	
Immaterielle aktiver	§		11	⚖️
Materielle aktiver	§	🔑	12	⚖️
Kapitalandele i associerede virksomheder	§		13	§ 11
Kapitalandele i dattervirksomheder				§ 11
Andre finansielle aktiver	§		14	⚖️
Varebeholdninger	§		15	
Tilgodehavender	§		16	⚖️
Forudbetalte omkostninger	§		17	
Egenkapital	§		18	
Udskudt skat	§		19	⚖️
Indløsningsforpligtigelse cirkulerende emballage	§		20	⚖️
Gældsforpligtelser	§	🔑	21	
Pengestrømsopgørelse	§		22	

Kommentar til noten = 🗨️

Beskrivende noter til moderselskabets årsrapport

Note 2 Finansiell risikostyring

Finansielle forpligtelser

31/12 2015

t.DKK	Kontraktlige pengestrømme	Forfald < 1 år	Forfald > 1 år < 5 år	Forfald > 5 år	Regnskabsmæssig værdi
Ikke-afledte finansielle instrumenter:					
Finansiell gæld, fremmed finansiering, brutto	1.184.471	47.080	591.786	545.605	1.184.471
Finansiell gæld, datterviksomheder	348.822	348.822			348.822
Renteomkostninger	73.364	15.342	28.911	29.111	
Leverandørgæld og tilbagebetalingsforpligtelse vedr. emballage	340.243	340.243			340.243
Anden gæld	319.827	305.663	14.164		319.827
I alt	2.266.727	1.057.150	634.861	574.716	2.193.363

Gælden kan opdeles på kategorierne, gæld til amortiseret kostpris DKK 2.184 mio. og gæld til dagsværdi DKK 9 mio. Dagsværdien af den samlede gæld vurderes at svare til den regnskabsmæssige værdi.

31/12 2014

t.DKK	Kontraktlige pengestrømme	Forfald < 1 år	Forfald > 1 år < 5 år	Forfald > 5 år	Regnskabsmæssig værdi
Ikke-afledte finansielle instrumenter:					
Finansiell gæld, fremmed finansiering, brutto	1.553.859	14.111	940.070	599.678	1.553.859
Finansiell gæld, datterviksomheder	105.605	105.605			105.605
Renteomkostninger	167.431	36.541	53.619	77.271	
Leverandørgæld og tilbagebetalingsforpligtelse vedr. emballage	346.893	346.893			346.893
Anden gæld	289.804	265.091	24.713		289.804
I alt	2.463.592	768.241	1.018.402	676.949	2.296.161

Gælden kan opdeles på kategorierne, gæld til amortiseret kostpris DKK 2.266 mio. og gæld til dagsværdi DKK 30 mio. Dagsværdien af den samlede gæld vurderes at svare til den regnskabsmæssige værdi.

For beskrivelse af moderselskabets og koncernens valuta-, rente-, kredit-, råvare-, og andre risici samt kapitalstyring, henvises til koncernregnskabsnote 2.

Noter til moderselskabets resultatopgørelse

Note 3 Personaleomkostninger

Personaleomkostninger indgår i produktions-, salgs- og distributions- samt administrationsomkostninger og kan specificeres på følgende måde:

t.DKK	2015	2014
Fast løn til direktionen	13.450	12.850
Ordinær bonusordning til direktionen	6.460	6.038
Langsigtet bonusordning til direktionen	2.108	2.108
Aktiebaseret vederlag til direktionen (betingede aktier)	9.900	9.900
Vederlag til direktionen	31.918	30.896
Vederlag til bestyrelsen	3.977	3.229
	35.895	34.125
Lønninger	403.803	387.944
Bidrag til pensionsordninger	31.563	30.999
	435.366	418.943
Andre omkostninger til social sikring	5.542	6.418
Andre personaleomkostninger	19.352	18.631
I alt	496.155	478.117
Gns. antal beskæftigede medarbejdere	872	867

Der henvises til koncernregnskabsnote 5 vedrørende aktiebaseret vederlag til direktionen.

Noter til moderselskabets resultatopgørelse

Note 4 Omkostninger fordelt på arter

t.DKK	2015	2014
De samlede		
Produktionsomkostninger	1.414.996	1.412.923
Salgs- og distributionsomkostninger	883.579	854.777
Administrationsomkostninger	196.049	162.024
I alt	2.494.624	2.429.724
fordeler sig efter art således:		
Råvare- og hjælpemateriale forbrug	1.101.146	1.115.049
Løn, gager og andre personaleomkostninger	496.155	478.117
Drift- og vedligeholdelsesomkostninger	141.343	136.880
Distributionsomkostninger og fragt	114.796	105.600
Salgs- og marketingsomkostninger	442.265	426.629
Tab på tilgodehavender fra salg	-1.183	3.709
Kontorholdsomkostninger m.m.	93.842	78.568
Afskrivninger samt avance ved salg af materielle aktiver	106.260	85.172
I alt	2.494.624	2.429.724

De samlede af- og nedskrivninger samt avance ved salg af materielle aktiver indgår i resultatopgørelsen på følgende måde:

t.DKK	2015	2014
Produktionsomkostninger	65.202	56.528
Salgs- og distributionsomkostninger	23.177	18.632
Administrationsomkostninger	17.881	10.012
I alt	106.260	85.172

Honorar til revisorer

t.DKK	2015	2014
Honorar for revision af årsrapporten:		
Ernst & Young	700	800
I alt	700	800
Ernst & Young honorar for anden assistance end revision:		
Skattemæssig assistance	3	47
Anden erklæringsmæssig assistance		50
Anden assistance	171	216
I alt	174	313

Noter til moderselskabets resultatopgørelse

Note 5 Finansielle indtægter

t.DKK	2015	2014
Finansieringsindtægter		
Likvide beholdninger	1	20
Tilgodehavender fra salg	40	5
Tilgodehavender hos dattervirksomheder	5.298	6.724
Øvrige finansielle indtægter	2.997	13
Kursreguleringer		
Likvide beholdninger og eksterne lån		2.422
Leverandører		611
Tilgodehavender fra salg	2.295	3.297
Koncerninterne lån		561
Terminsføretninger	206	
I alt	10.837	13.653

Note 6 Finansielle omkostninger

t.DKK	2015	2014
Finansieringsudgifter		
Realkreditinstitutter	29.404	27.977
Kreditinstitutter	11.281	27.030
Gæld til dattervirksomheder	143	124
Kursreguleringer		
Likvide beholdninger og eksterne lån	1.967	
Leverandører	442	
Koncerninterne lån	592	
Terminsføretninger	481	1.656
Øvrige finansielle omkostninger	715	1.776
I alt	45.025	58.563

Noter til moderselskabets resultatopgørelse

Note 7 Skat af årets resultat

t.DKK	2015	2014
Skat af årets skattepligtige resultat	127.117	142.400
Regulering tidligere år	-13.505	2.420
Regulering af udskudt skat	2.320	-15.655
I alt	115.932	129.165
som fordeler sig således:		
Skat af resultat	121.049	113.201
Skat af anden totalindkomst	2.085	18.764
Skat af egenkapitalbevægelser, aktionærer	-7.202	-2.800
I alt	115.932	129.165
Gældende dansk skatteprocent	23,5	24,5
Udbytter fra datter- og associerede virksomheder	-8,6	-9,0
Påvirkning af skatteprocent fra permanente afvigelser	0,3	0,1
Regulering tidligere år	-0,3	0,3
Ændring i skatteprocenter		-0,7
Effektiv skatteprocent	14,9	15,2

Note 8 Realiserede sikringstransaktioner i resultatopgørelsen

t.DKK	2015	2014
Realiserede sikringstransaktioner indgår således i resultatopgørelsen:		
I nettoomsætningen indgår valutasikringskontrakter med	-13.821	-4.697
I produktionsomkostninger indgår valuta- og råvaresikringskontrakter med	-7.185	1.147
I finansielle poster indgår valuta-, råvare- og rentesikringskontrakter med	-21.093	-17.356
I alt	-42.099	-20.906

Noter til moderselskabets balance

Note 9 Immaterielle aktiver

t.DKK	Goodwill	Varemærker	Distri- butions- rettigheder	I alt
Kostpris 1/1 2015	80.645	2.990	11.828	95.463
Kostpris 31/12 2015	80.645	2.990	11.828	95.463
Af- og nedskrivninger 1/1 2015	0	0	-11.719	-11.719
Årets afskrivninger		-2.990	-57	-3.047
Af- og nedskrivninger 31/12 2015	0	-2.990	-11.776	-14.766
Regnskabsmæssig værdi 31/12 2015	80.645	0	52	80.697
Kostpris 1/1 2014	80.645	2.990	11.828	95.463
Kostpris 31/12 2014	80.645	2.990	11.828	95.463
Af- og nedskrivninger 1/1 2014	0	0	-11.339	-11.339
Årets afskrivninger			-380	-380
Af- og nedskrivninger 31/12 2014	0	0	-11.719	-11.719
Regnskabsmæssig værdi 31/12 2014	80.645	2.990	109	83.744

§ Nedskrivningstest

Der henvises til koncernregnskabsnote 11 vedrørende nedskrivningstest.

Noter til moderselskabets balance

Note 10 Materielle aktiver

t.DKK	Projekt- udviklings- ejendomme	Grunde og bygninger	Produktions- anlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Mat. anlæg under udførelse	Øvrige materielle aktiver i alt
Kostpris 1/1 2015	94.535	683.204	1.194.311	457.021	28.752	2.363.288
Tilgang	7.373	3.694	12.488	23.961	53.719	93.862
Afgang	-35.410	-181	-3.748	-34.131		-38.060
Overført til/fra andre poster			21.096	6.872	-27.968	0
Kostpris 31/12 2015	66.498	686.717	1.224.147	453.723	54.503	2.419.090
Af-, op- og nedskrivninger 1/1 2015	143.904	-351.429	-839.390	-322.668	0	-1.513.487
Årets opskrivning	41.008					0
Årets afskrivninger		-15.076	-38.808	-44.772		-98.656
Tbf. af- og nedskr. på afh. og udg. aktiver	-53.904	142	2.456	31.576		34.174
Af-, op- og nedskrivninger 31/12 2015	131.008	-366.363	-875.742	-335.864	0	-1.577.969
Regnskabsmæssig værdi 31/12 2015	197.506	320.354	348.405	117.859	54.503	841.121

Grunde og bygninger inklusive produktionsanlæg til en regnskabsmæssig værdi på DKK 663,8 mio. er stillet til sikkerhed for prioritetsgæld på DKK 741,9 mio.

t.DKK	Projekt- udviklings- ejendomme	Grunde og bygninger	Produktions- anlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Mat. anlæg under udførelse	Øvrige materielle aktiver i alt
Kostpris 1/1 2014	145.703	663.736	1.149.738	435.661	26.485	2.275.620
Tilgang	2.905	20.344	41.432	40.121	28.752	130.649
Afgang	-54.073	-923	-7.603	-34.455		-42.981
Overført til/fra andre poster		47	10.744	15.694	-26.485	0
Kostpris 31/12 2014	94.535	683.204	1.194.311	457.021	28.752	2.363.288
Af-, op- og nedskrivninger 1/1 2014	144.836	-337.204	-811.394	-316.013		-1.464.611
Årets opskrivninger	70.000					0
Årets afskrivninger		-14.520	-35.006	-36.476		-86.002
Tbf. af- og nedskr. på afh. og udg. aktiver	-70.932	295	7.010	29.821		37.126
Af-, op- og nedskrivninger 31/12 2014	143.904	-351.429	-839.390	-322.668	0	-1.513.487
Regnskabsmæssig værdi 31/12 2014	238.439	331.775	354.921	134.353	28.752	849.801

Grunde og bygninger inklusive produktionsanlæg til en regnskabsmæssig værdi på DKK 678,7 mio. er stillet til sikkerhed for prioritetsgæld på DKK 747,8 mio.

Beskrivelse af projektudviklingsejendomme findes i koncernregnskabsnote 12.

Noter til moderselskabets balance

Note 11 Kapitalandele datter- og associerede virksomheder

t.DKK	Kapitalandele i datter- virksomheder	Kapitalandele i associerede virksomheder
Kostpris 1/1 2015	3.573.194	77.374
Tilgang	206	
Kostpris 31/12 2015	3.573.400	77.374
Op- og nedskrivninger 1/1 2015	-89.035	0
Op- og nedskrivninger 31/12 2015	-89.035	0
Regnskabsmæssig værdi 31/12 2015	3.484.365	77.374
Kostpris 1/1 2014	3.565.692	75.931
Reklassifikation primo		1.443
Tilgang	7.502	
Kostpris 31/12 2014	3.573.194	77.374
Op- og nedskrivninger 1/1 2014	-89.035	0
Op- og nedskrivninger 31/12 2014	-89.035	0
Regnskabsmæssig værdi 31/12 2014	3.484.159	77.374

§ Udbytte af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder

Udbytte fra kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder indtægtsføres i moderselskabets resultatopgørelse i det regnskabsår, hvor udbyttet deklarerer.

§ Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder i moderselskabets årsregnskab

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder måles til kostpris og testes for værdiforringelse, såfremt der er indikationer herfor. Hvor kostprisen overstiger genindvindingsværdien, nedskrives til denne lavere værdi.

⚖ Kapitalandele i dattervirksomheder

Den regnskabsmæssige værdi af kapitalandele i dattervirksomheder samt de heri indeholdte værdier af immaterielle aktiver er testet med henblik på identifikation af behov for nedskrivning. Der henvises herom til note 11 i koncernregnskabet.

Noter til moderselskabets balance

Note 12 Tilgodehavender hos dattervirksomheder og øvrige finansielle aktiver

t.DKK	Tilgodehavender hos dattervirksomheder	Andre kapitalandele	Andre tilgodehavender	Øvrige finansielle aktiver i alt
Kostpris 1/1 2015	163.709	54.833	2.121	56.954
Kursregulering	416			0
Tilgang			1.762	1.762
Afgang			-69	-69
Kostpris 31/12 2015	164.125	54.833	3.814	58.647
Op- og nedskrivninger 1/1 2015	0	-52.312	0	-52.312
Årets op- og nedskrivninger		239		239
Op- og nedskrivninger 31/12 2015	0	-52.073	0	-52.073
Regnskabsmæssig værdi 31/12 2015	164.125	2.760	3.814	6.574
Kostpris 1/1 2014	155.428	54.833	8.173	63.006
Kursregulering	-367			0
Tilgang	8.648		78	78
Afgang			-6.130	-6.130
Kostpris 31/12 2014	163.709	54.833	2.121	56.954
Op- og nedskrivninger 1/1 2014	0	-52.312	0	-52.312
Kursregulering				0
Årets op- og nedskrivninger				0
Op- og nedskrivninger 31/12 2014	0	-52.312	0	-52.312
Regnskabsmæssig værdi 31/12 2014	163.709	2.521	2.121	4.642

Note 13 Varebeholdninger

t.DKK	2015	2014
Råvarer og hjælpematerialer	50.025	42.291
Varer under fremstilling	14.611	12.872
Fremstillede færdigvarer og handelsvarer	58.413	59.866
Varebeholdninger	123.049	115.029

Varebeholdninger

Indirekte produktionsomkostninger er indregnet i værdien af varer under fremstilling og fremstillede færdigvarer med DKK 9 mio. (2014: DKK 8 mio.). Der er som i 2014 ikke foretaget væsentlige nedskrivninger på varebeholdninger.

Note 14 Tilgodehavender

t.DKK	2015	2014
Tilgodehavender fra salg	243.484	213.615
Andre tilgodehavender	10.256	7.411
Tilgodehavender i alt	253.740	221.026

Beskrivelse af tilgodehavender findes i koncernregnskabets note 2 og 16.

Noter til moderselskabets balance

Note 15 Aktiekapital

Der henvises til koncernregnskabsnote 18.

Note 16 Udskudt skat

t.DKK	2015	2014
Udskudt skat 1/1	151.852	166.072
Årets ændring af udskudt skat	2.320	13.845
Ændr. salg projektudviklingsejd.	-56.020	-24.500
Ændring i skatteprocenter		-5.000
Regulering tidligere år	-2.161	1.435
Udskudt skat 31/12	95.991	151.852
Heraf inden for 1 år	25.136	30.111
Udskudt skat vedrører:		
Immaterielle aktiver	43	44
Materielle aktiver	90.700	135.701
Finansielle aktiver	15.052	18.996
Kortfristede aktiver	9.688	4.749
Langfristede forpligtelser	-12.940	-2.800
Kortfristede forpligtelser	-6.552	-4.838
I alt	95.991	151.852

Note 17 Anden kortfristet gæld

t.DKK	2015	2014
Anden offentlig gæld	50.601	40.855
Anden gæld	225.375	197.153
Indløsningsforpligtigelse returemballage	29.687	27.083
Anden kortfristet gæld i alt	305.663	265.091
Indløsningsforpligtigelse returemballage kan specificeres således:		
Saldo 1/1	27.083	31.998
Årets regulering	2.604	-4.915
Saldo 31/12	29.687	27.083



Årets regulering af indløsningsforpligtelsen er udtryk for årets nettosalg af returemballage med fradrag af et estimeret svind i den cirkulerende beholdning af returemballage.

Noter til moderselskabets pengestrømsopgørelse

Note 18 Pengestrømsopgørelse

Reguleringer for ikke likvide driftsposter:

t.DKK	2015	2014
Udbytte fra datter- og associerede virksomheder	-296.929	-271.588
Finansielle indtægter	-10.837	-13.653
Finansielle omkostninger	45.025	58.563
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	101.703	86.382
Skat af årets resultat	121.049	113.201
Gevinst og tab ved salg af materielle aktiver	4.558	-1.210
Aktiebaserede lønninger og vederlag	9.900	9.900
I alt	-25.531	-18.405

Øvrige noter til moderselskabets årsrapport

Note 19 Eventualforpligtelser, sikkerhedsstillelser og andre forpligtigelser

mio. DKK	2015	2014
Kautionsforpligtelser		
Kaution for dattervirksomheder	528,6	703,6
I alt	528,6	703,6

Leje- og operationelle leasingforpligtelser

Samlede fremtidige ydelser:

mio. DKK	2015	2014
Inden for 1 år	24,8	25,2
Mellem 1 og 5 år	48,2	35,0
Over 5 år	5,6	4,6
I alt	78,6	64,8

Leje- og operationelle leasingforpligtelser vedrører ejendomme og driftmateriel, herunder biler og IT-udstyr.

Garantier over for tredjemand	12,1	11,0
--------------------------------------	-------------	-------------

Sikkerhedsstillelser

Der er ikke stillet sikkerhed for låneaftaler i kreditinstitutter udover hæftelse for datterselskabernes træk på koncernens kreditfaciliteter. For sikkerhedsstillelser for låneaftaler i realkreditinstitutter, henvises til note 10.

Eventualforpligtelser

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

Øvrige noter til moderselskabets årsrapport

Note 20 Nærtstående parter

Nærtstående parter omfatter bestyrelsen og direktionen samt datter- og associerede virksomheder, jf. afsnittet om bestyrelse og direktion side 44 og selskabsoversigten side 118. Ingen aktionær har bestemmende indflydelse.

Al samhandel herunder udlån, foregår på markedsvilkår.

Følgende transaktioner er gennemført med nærtstående parter:

t.DKK	2015	2014
Omsætning		
Salg til dattervirksomheder	533.981	504.069
Salg til associerede virksomheder	5.133	5.199
Omkostninger		
Køb hos dattervirksomheder	16.439	27.542
Finansielle poster		
Udbytter fra associerede virksomheder	26.660	24.346
Udbytter fra dattervirksomheder	270.269	247.242
Renteindtægter dattervirksomheder	5.298	6.724
Renteudgifter dattervirksomheder	143	124
Direktion		
Udbetalt vederlag	19.775	18.508
Gæld vedrørende kontante bonusordninger	19.108	16.578
Forpligtelser vedrørende aktiebaseret bonusordning, opgjort til dagsværdi på tildelingstidspunktet	23.100	13.200
Bestyrelse		
Vederlag	3.977	3.229
Mellemværender 31/12		
Udlån til dattervirksomheder	186.651	205.314
Tilgodehavender hos dattervirksomheder	63.402	60.715
Lån fra dattervirksomheder	362.410	105.605
Gæld til dattervirksomheder	902	5.861
Kapitalindskud i dattervirksomheder	206	7.502
Garantier og sikkerhedsstillelser		
Kaution for dattervirksomheder	528.600	703.590

Hoved- og nøgletal pr. kvartal (koncern)

mio. DKK (ikke revideret)	Q1		Q2		Q3		Q4	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Afsætning (mio. hl)	1,9	1,8	2,5	2,6	2,5	2,5	2,2	2,1
Resultatopgørelse								
Nettoomsætning	1.290	1.267	1.633	1.725	1.686	1.713	1.423	1.351
Produktionsomkostninger	-632	-634	-745	-800	-760	-779	-720	-693
Bruttoresultat	658	633	888	925	926	934	703	658
Bruttomargin (i %)	51,0	50,0	54,4	53,6	54,9	54,5	49,4	48,7
Salgs- og distributionsomkostninger	-451	-493	-510	-530	-496	-506	-465	-458
Administrationsomkostninger	-76	-97	-84	-77	-80	-76	-95	-86
EBITDA	204	110	370	394	428	428	223	198
EBITDA margin (i %)	15,8	8,7	22,7	22,8	25,4	25,0	15,7	14,7
Resultat før finansielle poster (EBIT)	131	43	294	318	350	352	143	114
EBIT margin (i %)	10,2	3,4	18,0	18,4	20,8	20,5	10,1	8,5
Resultat af associerede virksomheder	1	-1	11	19	6	9	13	8
Finansielle indtægter og omkostninger	-13	-22	-11	-14	-13	-8	-9	-16
Resultat før skat	119	20	294	323	343	353	147	106
Periodens resultat	92	14	229	252	267	273	123	85
Balance								
Langfristede aktiver	5.641	5.800	5.552	5.744	5.505	5.652	5.505	5.664
Aktiver i alt	6.768	6.995	6.910	7.282	6.728	7.068	6.748	7.024
Egenkapital	2.900	2.157	2.724	2.440	2.896	2.717	2.935	2.818
Netto rentebærende gæld	1.710	2.638	1.627	2.042	1.323	1.606	1.184	1.553
Nettoarbejdskapital	-555	-567	-721	-756	-742	-757	-990	-814
Pengestrømme								
Driftsaktivitet	-96	-207	472	568	422	390	362	144
Investeringsaktivitet	-27	-52	54	29	-27	48	-123	-94
Frit cash flow	-122	-254	521	594	394	432	239	53
Finansielle nøgletal (i %)								
Frit cash flow i % af nettoomsætning	-9	-20	32	34	23	25	17	4
Cash conversion	-133	-1.814	228	236	148	158	194	61
Egenkapitalandel	43	31	39	34	43	38	43	40

De af finansforeningens "Anbefalinger og Nøgletal 2015" omfattede nøgletal er beregnet i overensstemmelse hermed. Definitioner af hoved- og nøgletal er oplyst på side 117.

Definitioner af hoved- og nøgletal

Netto rentebærende gæld	Gældsforpligtelser til realkreditinstitutter og kreditinstitutter med fradrag af likvide beholdninger samt rentebærende værdipapirer og tilgodehavender
Nettoarbejdskapital	Varebeholdninger + tilgodehavender - kortfristede forpligtelser med undtagelse af tilgodehavende/skyldig selskabsskat og real- samt kreditinstitutter
Frit cash flow	Pengestrøm fra driftsaktivitet reduceret med netto investeringer i materielle aktiver og tillagt udbytte fra associerede selskaber
Udbytte pr. aktie	Foreslået udbytte pr. aktie
Resultat pr. aktie	Moderselskabets aktionærers andel af årets resultat / gns. antal cirkulerende aktier
Cash flow pr. aktie	Pengestrøm fra driftsaktivitet / gns. antal cirkulerende aktier
Udvandet resultat henholdsvis cashflow pr. aktie	Moderselskabets aktionærers andel af resultat henholdsvis pengestrømme fra driftsaktivitet / gns. antal udestående aktier inkl. betingede aktier "in-the-money"
EBITDA	Resultat før finansielle poster, skat, af- og nedskrivninger samt avance ved salg af materielle aktiver og amortisation af immaterielle aktiver
EBIT	Resultat før finansielle poster og skat
Afkast af investeret kapital efter skat inklusive goodwill (ROIC)	Resultat før finansielle poster reduceret med skat heraf i % af gennemsnitlig investeret kapital, (egenkapital + minoritetsinteresser + hensættelser + netto rentebærende gæld - finansielle aktiver)
Afkast af investeret kapital efter skat eksklusiv goodwill (ROIC)	Resultat før finansielle poster reduceret med skat heraf i % af gennemsnitlig investeret kapital, (egenkapital + minoritetsinteresser + hensættelser + netto rentebærende gæld - finansielle aktiver - goodwill)
Overskudsgrad	Resultat af primær drift før særlige poster i % af nettoomsætning
EBIT margin	EBIT i % af nettoomsætning
Frit cash flow i procent af nettoomsætning	Frit cash flow i % af nettoomsætning
Cash conversion	Frit cash flow i % af årets resultat
Netto rentebærende gæld/EBITDA	Netto rentebærende gæld ultimo i forhold til EBITDA
Egenkapitalandel	Egenkapital ultimo i % af samlede aktiver
Egenkapitalforrentning (ROE)	Koncernresultat efter skat i % af gennemsnitlig egenkapital
Udlodningsprocent (DPR)	Udbytte beregnet for hele selskabskapitalen i % af moderselskabets aktionærers andel af årets resultat

Selskabsoversigt

Segment	Selskabs-ejerandel	Valuta	Kapital	
Modervirksomhed				
Royal Unibrew A/S, Danmark		DKK	110.985.000	●
VESTEUROPA				
Dattervirksomheder				
Aktieselskabet Cerekem International Ltd., Danmark	100%	DKK	1.000.000	●
Albani Sverige AB, Sverige	100%	SEK	305.000	●
Ceres S.p.A., Italien	100%	EUR	206.400	●
The Curious Company A/S, Danmark	100%	DKK	550.000	●
Associerede virksomheder				
Grønlandskonsortiet I/S, Danmark	50%	DKK		○
Hansa Borg Holding AS, Norge	25%	NOK	54.600.000	○
Nuuk Imeq A/S, Godthåb, Grønland	32%	DKK	38.000.000	●
BALTIC SEA				
Dattervirksomheder				
AB Kalnapilio-Tauro Grupe, Litauen	100%	EUR	1.153.337	●
Oy Hartwall Ab	100%	EUR	13.240.140	●
Hartwa-Trade Oy Ab	100%	EUR	168.188	●
Helepark Oy	100%	EUR	6.761	●
Lapin Kultra Oy	100%	EUR	16.819	●
Royal Unibrew Services UAB, Litauen	100%	EUR	43.500	●
SIA "Cido Grupa", Letland	100%	EUR	1.117.060	●
OÜ Royal Unibrew Eesti, Estland	100%	EUR	2.000.000	●
Ferell sp. Z o.o., Polen	100%	PLN	120,200	●
MALTDRIKKE OG EKSPORT				
Dattervirksomheder				
Centre Nordique d'Alimentation EURL, Frankrig	100%	EUR	131.000	●
Royal Unibrew Caribbean Ltd., Puerto Rico	100%	USD	200.000	●
Supermalt UK Ltd., England	100%	GBP	9.700.000	●
Vitamalt (West Africa) Ltd., England	100%	GBP	10.000	●
Royal Unibrew Nigeria Ltd., Nigeria	100%	NGN	10.000.000	●
The Danish Brewery Group Inc., USA	100%	USD	100.000	●
Aktivitet				
● Produktion, salg og distribution				
● Salg og distribution				
○ Holdingselskab				
● Andet				

Royal Unibrew A/S

Faxe Alle 1

DK-4640 Faxe

Telefon +45 56 77 15 00

Telefax +45 56 71 47 64

CVR-nr.: 41 95 67 12

Regnskabsår: 1. januar – 31. december

Hjemstedskommune: Faxe

Hjemmeside: www.royalunibrew.com

E-mail: contact@royalunibrew.com