

Royal Unibrew A/S

# Årsrapport 2013



**TAK ROCK**  
DU FORTJENER AT FÅ NOGET TILBAGE

**Royal Unibrew producerer, markedsfører, sælger og distribuerer kvalitetsdrikkevarer. Vi har fokus på brandede produkter inden for øl, malt- og læskedrikke, herunder sodavand, vand og juice samt cider og long drinks (RTD).**



Royal Unibrew er en ledende regional aktør på en række markeder i Vest- og Østeuropa samt på de internationale markeder for maldrikke.

Vores hovedmarkeder omfatter primært Danmark, Finland, Italien og Tyskland samt Letland, Litauen og Estland. De internationale markeder for maldrikke omfatter en række etablerede markeder i Caribien og større byer i Europa og Nordamerika med høj koncentration af indbyggere fra de caribiske og afrikanske områder, hvor maldrikke er populære, samt emerging markets i Afrika, Mellemamerika og Sydamerika.

I Danmark er vi en førende leverandør af øl og læskedrikke med en række stærke brands.

I Finland er vi med købet af Hartwall en førende drikkevarevirksomhed med en række stærke brands inden for primært øl, læskedrikke, long drinks og cider.

I Italien er vi blandt markedslederne i super premium segmentet med Ceres Strong Ale.

I både Letland og Litauen er vi blandt de to førende drikkevarevirksomheder med betydelige markedspositioner inden for øl og læskedrikke, herunder juice. Vores aktiviteter i Estland er under organisk opbygning.

På de internationale markeder for maldrikke er vi blandt markedslederne i premium segmentet med Vitamalt, Supermalt og Powermalt.



## Indholdsfortegnelse

### BERETNING

|  |    |
|--|----|
| Markant styrkelse af Royal Unibrews position | 4  |
| Hoved- og nøgletal                           | 6  |
| Hovedpunkter                                 | 7  |
| Strategi                                     | 9  |
| Regnskabsberetning                           | 13 |
| Forventninger                                | 17 |
| Vesteuropa                                   | 20 |
| Nordøsteuropa                                | 23 |
| Maltdrikke                                   | 26 |
| Aktionærforhold                              | 31 |
| Selskabsledelse                              | 35 |
| Risikostyring                                | 38 |
| Vederlagsforhold                             | 42 |
| Bestyrelse og direktion                      | 44 |
| Organisation og medarbejdere                 | 49 |
| Samfundsansvar                               | 51 |

### PÅTEGNING OG ERKLÆRINGER

|                                     |    |
|-------------------------------------|----|
| Ledespåtegning                      | 56 |
| Den uafhængige revisors erklæringer | 57 |

### REGNSKAB

|                               |    |
|-------------------------------|----|
| Resultatopgørelse             | 59 |
| Totalindkomstopgørelse        | 60 |
| Aktiver                       | 61 |
| Passiver                      | 62 |
| Pengestrømsopgørelse          | 63 |
| Egenkapitalopgørelse          | 64 |
| Indholdsfortegnelse for noter | 66 |
| Noter                         | 67 |

### ANDRE OPLYSNINGER

|                                    |     |
|------------------------------------|-----|
| Hoved- og nøgletal pr. kvartal     | 106 |
| Definitioner af hoved- og nøgletal | 107 |
| Selskabsoversigt                   | 108 |



# Markant styrkelse af Royal Unibrews position



”2013 har været et både godt og vigtigt år for Royal Unibrew, hvor det lykkedes for os at foretage et attraktivt opkøb. Over de seneste år har vi gennemført omfattende forandringer, herunder en strategisk re-fokusering, omstrukturering, forenkling og gældsnedbringelse. De mange tiltag har medført et stærkt cash flow og har skabt basis for en attraktiv udlovningspolitik og en sund kapitalstruktur – og dermed en betydelig finansiell og strategisk fleksibilitet. Dette i kombination med fortsat god fremdrift i 2013 muliggjorde, at vi med en behersket låntagning var i stand til at købe Hartwall i Finland og markant udbygge vores position som den næststørste bryggerigruppe i Norden og Baltikum – og dermed skabe en bredere og stærkere indtjeningsbase.”

Jeg er tilfreds med de solide resultater, som vi har opnået i 2013. Vores fortsatte fokus på at videreudvikle markeds- og segmentpositioner, produkter og brands samt en høj effektivitet og en god sommer er baggrunden for, at vi på trods af stadigt udfordrende markedsforhold styrkede vores markedspositioner og markedsandele. Vi realiserede et – organisk set – bedre resultat end forventet ved regnskabsårets begyndelse og et væsentligt bedre resultat end i 2012. Vi fastholdt en høj organisk EBIT-margin på 14,1% samtidig med, at vi opnåede et fortsat højt cash flow for forretningen.

## VORES STRATEGI SOM REGIONAL DRIKKEVAREVIRKSOMHED

Det er vores strategi at være en regional drikkevarevirksomhed med stærke lokale brands – gerne suppleret med internationale mærker gennem strategiske bottling-aftaler – og stærke lokale kunderelationer. Vi vil gennem et stærkt lokalt lederskab udvikle denne position med fortsat fokus på forbrugerne, gode kunde partnere, agilitet og innovative tiltag.

I Europa, hvor flere markedssegmenter udvikler sig fladt eller udviser et strukturelt fald, er det vigtigt at opnå en væsentlig position på de lokale markeder, når vi opererer i mainstream-segmentet. Den flade til negative markedsudvikling betyder samtidig, at der er behov for kontinuerlige forbedringer på tværs af virksomheden.

## ROYAL UNIBREW STYRKES STRATEGISK OG FINANSIELT GENNEM KØBET AF HARTWALL

I juli 2013 købte vi den finske drikkevarevirksomhed Hartwall. Det var et vigtigt

skridt for Royal Unibrew. Hartwall er en multi-beverage virksomhed med et bredt, attraktivt sortiment og har en klar position som nummer to i Finland. Hartwall har en stærk lokal brand portefølje og internationale brands inden for øl, læskedrikke, vand, RTD, cider og energidrikke og derudover et handels-sortiment bestående af en række kendte brands inden for spiritus og vin. Hartwall råder over to produktionsanlæg – et moderne bryggeri opført i 2002 og et kildevandsanlæg.

Med købet af Hartwall blev samarbejdet med PepsiCo yderligere befæstet, da både Hartwall og Royal Unibrew i en årrække har licensproduceret Pepsi, som har en stærk markedsposition i såvel Danmark som Finland. Også partnerskabet med Heineken blev styrket, idet vi som led i aftalen indgik en langsigtet bottling-aftale for Heineken brandet i både Finland og Baltikum.

I forbindelse med købet indgik vi nye langsigtede kreditaftaler på tilfredsstillende vilkår til finansiering af købet, og vi kunne som led i den rettede emission med glæde byde Hartwall-familien velkommen som aktionær i Royal Unibrew med en ejerandel på knap 10%. Hermed får vi en aktionær med et unikt kendskab til Hartwall, det lokale marked samt finske erhvervsforhold i bred forstand. Vores nye finske bestyrelsesmedlem såvel som vores finske Advisory Board vil ligeledes støtte os i arbejdet med at drive Hartwall med succes.

Vi ser en række muligheder for at styrke Hartwalls forretning og drift og forventer, at købet af Hartwall allerede i 2014 vil

lede til en højere indtjening pr. aktie (før integrationsomkostninger).

### FINANSIELLE MÅLSÆTNINGER OG KAPITALSTRUKTUR

Det er vores målsætning hurtigt at nedbringe gælden fra købet af Hartwall, og derfor blev det i forbindelse med købet oplyst, at det er bestyrelsens indstilling midlertidigt at stille udbyttebetaling og aktietilbagekøb i bero. Det er vores forventning at genoptage udbyttebetaling i 2015 med afsæt i en højere indtjening og et større cash flow. Vores politik for udbytte og aktietilbagekøb er uændret.

Vores politik for gældsætning og kapitalstruktur er ligeledes uændret, idet målsætningerne dog midlertidigt overskrides, indtil gældsnedbringelsen har fundet sted.

Den mellemlange indtjeningsmålsætning om en EBIT-margin på 14 % blev ændret som følge af købet og afløstes af et mål om en EBIT-margin på 13 % mod en proforma EBIT-margin i 2013 på 12 %. Målsætningen på 13 % er fortsat ambitiøs, når vi sammenligner os med internationale og regionale bryggeriers resultater i Europa.

### VÆKST OG STYRKEDE MARKEDSPOSITIONER TRODS UDFORDRENDE MARKEDER

2013 var et udfordrende år for den europæiske drikkevarebranche med en generel markedsnedgang drevet af ændrede forbrugsvaner, forbrugertilbageholdenhed og finanspolitiske stramninger. Tilbagegangen blev delvist kompenseret af en rigtig god sommer på de nordvesteuropæiske markeder.

Vi opnåede imidlertid i Royal Unibrew (ekskl. Hartwall) organisk vækst i alle vores markedsområder, og vores position og andele i markederne blev generelt væsentligt styrket. Det er et resultat af betydelige investeringer i vores kommercielle aktiviteter, i innovation og i vores brand porteføljer. Samhandelsudfordringer for visse konkurrerende produkter i Off-Trade-kanalen i Danmark fra foråret til udgangen af 2013 bidrog midlertidigt

og ekstraordinært til vækst i omsætningen.

Vi lægger stor vægt på at styrke partnerskabet med vores kunder gennem en forståelse om fælles værdiskabelse, og derfor er det med stor tilfredshed, at vi i vores nordvesteuropæiske forretning også i 2013 scorer højt i uafhængige målinger af kundernes tilfredshed med deres leverandører – på tværs af kategorier. Vi vil fortsat have fokus på den fælles værdiskabelse og vores mål om at være den foretrukne samarbejdspartner.

### VÆKSTSTRATEGIEN FOR MALTOMRÅDET BEGYNDER AT BÆRE FRUGT

Markedet for mørke maldrikke er et lille og fragmenteret marked med lommer af muligheder i Afrika, Caribien samt Mellem- og Sydamerika. Disse områder er generelt præget af en stigende befolkning og en forøgelse af levestandarden, men markederne var dog i 2013 præget af den globale vækstpause.

Hvor langt hovedparten af vores markeder i Europa er modne, udgør maltforretningen vores eksponering mod "Emerging Markets". Vi har arbejdet på disse markeder gennem 40-50 år og dermed opbygget en betydelig viden om produktområdet og markederne. Samtidig har vi en stærk premium brand portefølje bestående af Vitamalt, Supermalt og Powermalt. Vi besluttede i 2013 at sætte fokus på dette forretningsområde og investere betydeligt i salg og markedsføring samt i en udvidelse af vores organisation. Vi fastsatte samtidig et mål om på mellemlang sigt organisk at opnå en stigning i omsætningen på gennemsnitligt 10-15 % om året og med en gennemsnitlig EBIT-margin på 20 %.

2013 har i den henseende været et tilfredsstillende år for os. Vi har styrket vores position på eksisterende markeder og har penetreret nye markeder, og grundlaget for realiseringen af vores vækststrategi er ved at blive lagt.

### FORBRUGERSTEMNING I EUROPA KRÆVER FORTSAT STÆRKT LEDERSKAB OG FLEKSIBLE PLANER

Fortsat forbrugertilbageholdenhed i Europa især i Finland og Italien samtidig med generelle, strukturelle fald inden for visse segmenter i drikkevareindustrien stiller krav om stærkt lederskab, fleksible planer og en omstillingsparat organisation.

I 2014 vil der derfor fortsat være behov for at lede Royal Unibrew fleksibelt og for at udvide stor tilpasningsevne, men samtidig fastholde det fokus og det momentum, som vi har opbygget. I den forbindelse spiller vores ledelsesværdier en meget vigtig rolle, og fokus for vores lederskab er at lede en organisation drevet af forbruger- og kundeforståelse. En klar strategi, holistisk tankegang, forenkling og konstant læring er afgørende for os. I 2014 vil vi også have betydeligt fokus på den fortsatte integration af Hartwall, og vi ser frem til sammen med medarbejderne at styrke Hartwall kommercielt og operationelt.

Jeg vil gerne sige mange tak til alle i Royal Unibrew for den store indsats i et meget travlt 2013. Vores medarbejdere har med stor markeds- og kundeforståelse, med engagement og energi samt vedholdende arbejde skabt resultater, som vi kan være stolte af. Også stor tak til vores kunder for endnu et år med godt partnerskab, og sluttelig tak til vores aktionærer for opbakningen til vores planer i 2013.

**Henrik Brandt**  
CEO

## HOVED- OG NØGLETAL

|  | 2013   | 2012  | 2011  | 2010  | 2009  |
|--|--------|-------|-------|-------|-------|
| Afsætning (mio. hl)  | 7,0    | 5,4   | 5,7   | 6,6   | 6,6   |
| <b>RESULTATOPGØRELSE (DKK MIO.)</b>                              |        |       |       |       |       |
| Nettoomsætning   | 4.481  | 3.430 | 3.431 | 3.775 | 3.816 |
| EBITDA før særlige poster  | 732    | 611   | 601   | 601   | 461   |
| Resultat af primær drift før særlige poster                      | 560    | 485   | 474   | 417   | 243   |
| Overskudsgrad (%)  | 12,5   | 14,1  | 13,8  | 11,0  | 6,4   |
| Særlige poster (omkostninger)                                    | 0      | 0     | 0     | 0     | -50   |
| EBITDA   | 732    | 611   | 601   | 601   | 411   |
| Særlige poster (af- og nedskr., avance/tab)                      | 0      | 0     | 0     | 0     | 15    |
| Resultat før finansielle poster (EBIT)                           | 560    | 485   | 474   | 417   | 208   |
| EBIT margin (%)  | 12,5   | 14,1  | 13,8  | 11,0  | 5,5   |
| Resultat efter skat af associerede virksomheder                  | 34     | 34    | 14    | 31    | 26    |
| Finansielle indtægter og omkostninger i øvrigt, netto            | -46    | -38   | -27   | -73   | -157  |
| Resultat før skat  | 548    | 481   | 461   | 375   | 77    |
| Årets resultat   | 480    | 373   | 351   | 278   | 53    |
| Moderelskabets aktionærers andel af resultat                     | 480    | 371   | 348   | 278   | 47    |
| <b>BALANCE (DKK MIO.)</b>  |        |       |       |       |       |
| Langfristede aktiver   | 5.810  | 1.992 | 2.291 | 2.375 | 2.674 |
| Aktiver i alt  | 6.925  | 2.848 | 2.890 | 3.057 | 3.490 |
| Egenkapital  | 2.133  | 1.348 | 1.321 | 1.281 | 995   |
| Netto rentebærende gæld  | 2.379  | 321   | 631   | 770   | 1.416 |
| Nettoarbejdskapital  | -834   | -179  | -149  | -134  | -85   |
| <b>PENGESTRØMME (DKK MIO.)</b>                                   |        |       |       |       |       |
| Driftsaktivitet  | 653    | 497   | 398   | 492   | 513   |
| Investeringsaktivitet  | -2.837 | 192   | 3     | 160   | -112  |
| Frit cash flow   | 598    | 476   | 384   | 463   | 374   |
| <b>AKTIERELATEREDE NØGLETAL (DKK)</b>                            |        |       |       |       |       |
| Moderelskabets aktionærers andel af resultat pr. aktie           | 45,9   | 35,6  | 31,8  | 25,1  | 5,8   |
| Moderelskabets aktionærers udvandede andel af resultat pr. aktie | 45,8   | 35,6  | 31,8  | 25,1  | 5,8   |
| Cash flow pr. aktie  | 62,4   | 44,2  | 36,4  | 44,4  | 62,0  |
| Udvandet cash flow pr. aktie                                     | 62,2   | 44,2  | 36,4  | 44,4  | 62,0  |
| Udbytte pr. aktie  | 0,0    | 24,0  | 17,0  | 12,5  | 0,0   |
| Kurs ultimo pr. aktie  | 736,0  | 492,0 | 321,5 | 332,0 | 139,0 |
| <b>MEDARBEJDERE</b>  |        |       |       |       |       |
| Gns. antal medarbejdere  | 1.935  | 1.635 | 1.785 | 2.210 | 2.498 |
| <b>FINANSIELLE NØGLETAL (%)</b>                                  |        |       |       |       |       |
| Afkast på investeret kapital (ROIC)                              | 13     | 21    | 18    | 14    | 6     |
| Frit cash flow i procent af nettoomsætning                       | 13     | 14    | 11    | 12    | 10    |
| Cash conversion  | 125    | 128   | 110   | 167   | 714   |
| Netto rentebærende gæld/EBITDA før særlige poster                | 2,3*   | 0,5   | 1,0   | 1,3   | 3,1   |
| Egenkapitalandel   | 31     | 47    | 46    | 42    | 29    |
| Egenkapitalforrentning (ROE)                                     | 28     | 28    | 27    | 24    | 5     |
| Udlønningsprocent (DPR)  | 0      | 68    | 55    | 50    | 0     |

\* opgjort proforma med Hartwalls realiserede EBITDA for hele året

De af finansanalytikerforeningens "Anbefalinger og Nøgletal 2010" omfattede nøgletal er beregnet i overensstemmelse hermed.

# Hovedpunkter 2013

## UDVIKLINGEN I 2013

- Royal Unibrew har øget sine markedsandele for brandede øl samt læske- og maldrikke på alle markeder på nær det finske, hvor markedsandelen var mindre end i 2012.
- Nettoomsætningen steg med DKK 1.051 mio. til DKK 4.481 mio. Korrigeret for købet af Hartwall i 2013 og frasalg af Impec i 2012 steg nettoomsætningen organisk med 11 %.
- EBITDA steg med DKK 121 mio. og udgjorde DKK 732 mio. Organisk steg EBITDA med DKK 32 mio.
- Resultat før finansielle poster (EBIT) steg med DKK 75 mio. og udgjorde DKK 560 mio., heraf Hartwall DKK 38 mio. Organisk steg EBIT med DKK 43 mio.
- EBIT-marginen på 12,5 % var på grund af købet af Hartwall som forventet lavere end de 14,1 % i 2012.
- Resultat før skat udgjorde DKK 548 mio. mod DKK 481 mio. i 2012.
- Det frie cash flow steg med DKK 122 mio. og udgjorde DKK 598 mio. mod DKK 476 mio. i 2012.
- Der blev i 2013 udloddet DKK 352 mio. til aktionærerne (2012: DKK 379 mio.), heraf DKK 110 mio. ved aktietilbagekøb (2012: DKK 200 mio.).
- Egenkapitalandelen udgjorde 31 % ultimo 2013, og NIBD var 2,3 gange proforma EBITDA.
- Nettoomsætningen steg i 4. kvartal 88 % og udgjorde DKK 1.425 mio. Organisk steg nettoomsætningen med 9 % i forhold til 2012.
- EBIT udgjorde i 4. kvartal DKK 111 mio. mod DKK 85 mio. i 2012. Organisk var EBIT DKK 2 mio. lavere end i 2012, og EBIT-marginen var 7,8 % mod 11,2 % i 2012.

## FORVENTNINGER TIL 2014

Opgjort proforma med Hartwalls realiserede nettoomsætning og resultater for hele 2013 udgjorde nettoomsætningen DKK 6.050 mio., EBITDA DKK 1.015 mio. og EBIT-marginen 12,0 %.

Som en konsekvens af forventningerne om udviklingen i forbruget og Royal Unibrews markedsandele, herunder normaliseringen af volumen og bortfaldet af en privat label kontrakt i Nordvesteuropa, forventes nettoomsætningen i 2014 at falde med et lavere encifret procentpoint i forhold til den proforma opgjorte nettoomsætning i 2013. EBITDA forventes realiseret lidt højere end den

proforma opgjorte EBITDA for 2013. Forventningerne til 2014 vil blive opdateret, når medarbejderforhandlingerne om restrukturering af Hartwall og konklusionerne heraf er afsluttet i henhold til procedurer herfor.

Det er uændret koncernens målsætning at øge EBIT-marginen til 13 % på mellem-lang sigt.

Grundet prioritering af gældsnedbringelse indstiller bestyrelsen, at der ikke udbetales udbytte i 2014, ligesom bestyrelsen ikke forventer at igangsætte aktietilbagekøb i 2014.

## ROYAL UNIBREW HAR STYRKET SIN MARKEDSPOSITION VÆSENTLIGT I 2013

### NETTOOMSÆTNINGEN STEG 31 %, HERAF 11 PROCENTPOINT ORGANISK

### EBIT FORBEDRET MED DKK 75 MIO., HVORAF HARTWALL BIDROG MED DKK 38 MIO.

### CASH FLOW FRA DRIFTSAKTIVITETER STEG DKK 156 MIO.

### KØBET 23. AUGUST 2013 AF HARTWALL HAR STYRKET ROYAL UNIBREWS POSITION MARKANT

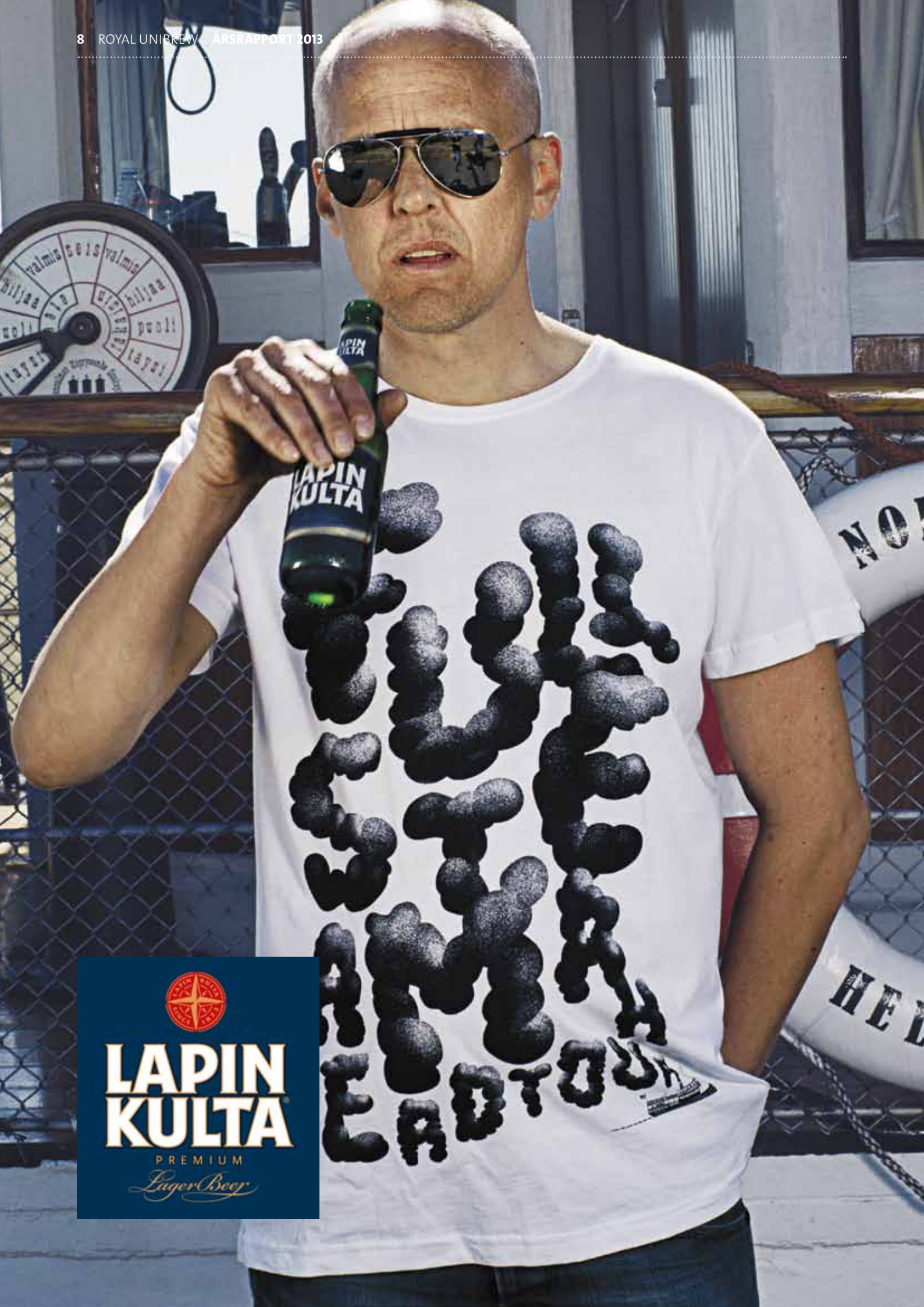
### NEDBRINGELSEN AF GÆLDEN EFTER KØBET AF HARTWALL FORLØBER PLANMÆSSIGT

### INTEGRATIONEN AF HARTWALL FØLGER PLANEN

|                           | Realiseret 2013* | Proforma realiseret 2013** |
|---------------------------|------------------|----------------------------|
| Nettoomsætning (DKK mio.) | 4.481            | 6.050                      |
| EBITDA (DKK mio.)         | 732              | 1.015                      |
| EBIT (DKK mio.)           | 560              | 730                        |

\* I 2013 indgik Hartwall i perioden 23. august – 31. december i resultatet med en nettoomsætning på DKK 787 mio., et EBITDA på DKK 94 mio. og et EBIT på DKK 38 mio. efter fradrag af transaktionsomkostninger på DKK 15 mio.

\*\* Proforma realiseret 2013 er opgjort med Hartwalls realiserede nettoomsætning og resultater for hele året før fradrag af transaktionsomkostninger.



  
**LAPIN  
KULTA**  
PREMIUM  
*Lager Beer*



# Strategi

Royal Unibrews overordnede strategi og de finansielle målsætninger på mellemlang sigt er uændrede efter opdateringen i august 2013 i forbindelse med købet af Hartwall. Den finansielle målsætning på mellemlang sigt er at opnå en EBIT-margin på omkring 13 %. Målsætningen for kapitalstrukturen er ligeledes uændret, og der fokuseres i det kommende år på gældsnedbringelse.

## HOVEDPRIORITETER FOR 2013

Hovedprioriteterne for 2013 har været:

- Fokus på markeder og segmenter, hvor Royal Unibrew har eller kan opnå en væsentlig position.
- Fokus på innovation og udvikling af Royal Unibrews produkter og lokale brandpositioner.
- Fokus på operationel effektivitet.
- Fokus på fastholdelse af Royal Unibrews finansielle fleksibilitet, konkurrencekraft og strategiske handlefrihed gennem en hensigtsmæssig kapitalstruktur.

Der er i 2013 gennemført en række vækstinitiativer, herunder lancering af nye produkter og kampagner, med henblik på at fastholde og udbygge Royal Unibrews markedspositioner. Det mest markante vækstinitiativ har dog

været købet af Hartwall. Der er samtidig arbejdet målrettet med kontinuerlige forbedringer i alle dele af virksomheden, hvilket har understøttet ambitionen om at reducere ressourceforbruget i virksomheden i bred forstand. Finansielt har generering af cash flow fortsat haft høj prioritet, og der er skabt et solidt cash flow via forbedringen af indtjeningen,

en stram styring og kontrol af elementerne i arbejdskapitalen, et afbalanceret investeringsniveau samt frasalg af ikke-strategiske aktiver.

Royal Unibrews arbejde med de fastlagte hovedprioriteter har resulteret i, at de mål, som blev sat for 2013, er opnået som forventet.

|                                      | Realiseret | Forventninger<br>november 2013<br>inkl. Hartwall<br>23/8 – 31/12 | Forventninger<br>marts 2013<br>ekskl.<br>Hartwall |
|--------------------------------------|------------|--|---|
| Nettoomsætning (DKK mio.)            | 4.481      | 4.340-4.425  | 3.325-3450  |
| EBITDA (DKK mio.)                    | 732        | 695-735  | 575-625   |
| EBIT (DKK mio.)                      | 560        | 510-550  | 450-500   |
| Resultat før skat (DKK mio.)         | 548        |  |   |
| Netto rentebærende gæld (DKK mio.)   | 2.379      |  |   |
| NIBD/EBITDA (proforma)*              | 2,3x       |  |   |
| Udlodning til aktionærene (DKK mio.) | 352        |  |   |

\* opgjort med Hartwalls realiserede EBITDA på EUR 51 mio. for hele 2013. I 2013 indgik Hartwall i perioden 23. august – 31. december i resultatet med en nettoomsætning på DKK 787 mio., et EBITDA på DKK 94 mio. og et EBIT på DKK 38 mio. efter fradrag af transaktionsomkostninger på DKK 15 mio.

## DEN OVERORDNEDE STRATEGI

Det er Royal Unibrews strategi at være en fokuseret, stærk regional bryggerivirksomhed 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. Denne overordnede strategi blev fastlagt i forbindelse med kapitaludvidelsen i slutningen af 2009.

De finansielle målsætninger på mellemlang sigt blev opdateret i august 2013 i forbindelse med akquisitionen af

Hartwall. Den finansielle målsætning på mellemlang sigt er at opnå en EBIT-margin på 13 %. Målsætningen er fortsat ambitiøs set i europæisk branchemæssig sammenhæng og set i lyset af den forventede økonomiske situation i Europa i de kommende år, men også set i lyset af de planlagte investeringer i at skabe langsigtet organisk vækst, herunder specielt i Malt-segmentet.

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

Markedet omfattende de danske forbrugere forventes i de kommende år generelt, og 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. Inden for de klassiske læskedrik- og vandkategorier forventes der fortsat at blive udviklet nye underkategorier af produkter drevet af blandt andet sundhedstrends og af behovet for funktionelle drikke.

I Finland forventes det samlede drikkevaremarked, som Hartwall opererer i, strukturelt at falde svagt de kommende år, blandt andet som følge af, at stigende afgifter flytter afsætning til tax-free- og grænsehandel. Den finske makroøkonomi er præget af udfordringer, hvilket i de kommende år vil præge mikset mellem On-Trade, der forventes at falde, og Off-Trade, der forventes at fastholde volumen. Innovation vil fortsat være et vigtigt element i udviklingen af det samlede drikkevaremarked.

På det italienske ølmarked er der et lavt per capita forbrug, idet forbrugerne historisk set også har en række andre drikkepræferencer. Ølmarkedet forventes på lang sigt generelt og strukturelt at være svagt stigende, men vil i den nærmeste fremtid være præget af de økonomiske udfordringer, som Italien og de italienske forbrugere står overfor.

Markedet for øl, juice, læskedrikke og vand i Baltikum forventes på længere sigt strukturelt at have et større potentiale end i dag i takt med, at de makroøkonomiske forhold og købekraften forbedres, og ledigheden reduceres.

Markedet for mørke maltedrikke er geografisk fragmenteret, og forbrugernes præference for mørke maltedrikke er forankret i tradition. Markedet for mørke maltedrikke i de etablerede økonomier som Europa og Caribien forventes generelt og strukturelt stabilt, hvorimod markedet i en række udviklings- og vækstøkonomier i f. eks. Afrika og Mellem- og Sydamerika er generelt stigende

drevet af forbedrede makroøkonomiske forhold og befolkningstilvækst.

Den overordnede strategi omfatter følgende hovedelementer:

- **Fokus på markeder og segmenter, hvor Royal Unibrew har eller kan opnå en væsentlig position.** Royal Unibrew vil fokusere på videreudvikling af etablerede markeds- og segmentpositioner, hvor koncernen enten har en ledende position, som fx i Danmark, Finland eller Baltikum, eller betydelige og ledende nichepositioner, som fx i Italien eller på de internationale markeder for maltedrikke. Mainstream markedspositioner på konsoliderede markeder skal lede til eller have udsigt til at lede til en rolle som ledende aktør for at kunne skabe attraktiv lønsomhed. Mainstream markedspositioner på mindre markeder kan ofte styrkes gennem fokus på en bredere drikkevareportefølje, så der drages fordel af kunderelationen og hele infrastrukturen.

Royal Unibrews naturlige markedsområde er præget af betydelig branchekonzentration. I det omfang strukturelle vækstmuligheder vil kunne styrke eksisterende markedspositioner eller vil kunne skabe nye markedspositioner, vil de blive vurderet under forudsætning af, at der er et klart strategisk match, og at der kan skabes langsigtet værdi for aktionærerne.

- **Fokus på innovation og udvikling af Royal Unibrews produkter og lokale brandpositioner.** Royal Unibrews solide position som regional bryggerivirksomhed bygger på stærke lokale markedspositioner etableret på basis af velkendte lokale brands, som løbende bliver videreudviklet. Udvikling af produktporteføljen omfatter koncernens egen udvikling af nye smagsvarianter, produkter og brands til eksisterende og nye drikkevarekategorier samt indgåelse af nye licensaftaler både som licenstagere og licensgiver. Eksempelvis har Royal Unibrew glæde af et mangeårigt samarbejde med PepsiCo og Heineken som licenstagere i Danmark

og Finland – et samarbejde hvorigennem de lokale brandporteføljer styrkes med velkendte internationale brands.

- **Fokus på operationel effektivitet.** Royal Unibrew vil fortsat fokusere på at udnytte muligheder for effektivisering af alle led i selskabets værdikæde.
- **Fokus på fastholdelse af Royal Unibrews finansielle fleksibilitet, konkurrencekraft og strategiske handlefrihed gennem en hensigtsmæssig kapitalstruktur.**

## HOVEDPRIORITETER FOR 2014

I Nordvesteuropa har Royal Unibrew samlet set en markedsposition som nummer to, og her bearbejdes markedet med en bred drikkevareportefølje. Set i lyset af det mindre strukturelle fald i markedet er innovation og value management afgørende for at kunne skabe vækst – og er et væsentligt led i opbygning og fastholdelse af Royal Unibrews position på de enkelte markeder samt udvidelse af kundesamarbejder. Samtidig understøtter den brede drikkevareportefølje 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 også vil bidrage positivt til forbedringer.

For at sikre Hartwalls fortsatte position som en markedsledende drikkevarevirksomhed i Finland, hvor forbruget er faldende og konkurrencen er blevet hårdere, blandt andet som følge af stigende afgifter og øget privat import, vil hovedprioriteten i 2014 være at skabe en mere fleksibel og kunde- og markedsfokuseret virksomhed. Integrationen af eksportforretningen vil blive implementeret i årets første måneder, mens IT-integrationen vil fortsætte året igennem. Der vil blive arbejdet med kontinuerlige forbedringer med fokus på at skabe en konkurrencedygtig virksomhed med stærke lokale mærker. Kommercielt vil value manage-

ment samt udvikling af Business-to-Business-samarbejdet have høj prioritet.

I Italien har Royal Unibrew investeret i at opbygge en innovativ og engagerende kommunikationsplatform, hvor der sikres stor tilstedeværelse på sociale medier og TV. Denne tilgang til markedet har været tilfredsstillende, og i 2014 vil markedsføringen via denne platform blive yderligere forankret. Kundesamarbejdet med de mange distributør- og Cash & Carry-kunder planlægges intensiveret, og samarbejdet med Off-Trade-kunderne vil blive understøttet af forbrugeraktiverende aktiviteter.

I Østeuropa, opererer Royal Unibrew med 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 udvidelsen af kundesamarbejder. Med investeringen i både kapacitet og kompetencer inden for dåseemballage er der skabt et godt grundlag for en optimeret udnyttelse af de nye kommercielle initiativer.

Inden for området for Maltedrikke er fokus på etablering af et solidt fundament for vækst. Fokus vil både være på en dybere tilstedeværelse på allerede etablerede markeder og på etablering på nye markeder gennem samarbejde med distributører, hvor der er tale om eksport, eller gennem bryggerier, hvor der er tale om licenssalg. Der lægges stor vægt på udvælgelse og vedligeholdelse af vores samarbejdspartnere samt understøttelse af samarbejdet gennem kunde- og forbrugerrettede markedsføringsinvesteringer med henblik på etablering og styrkelse af brandpositioner. En fortsat

styrkelse af field organisationen er afgørende for realiseringen af forretningsområdets vækststrategi.

#### FINANSIELLE MÅLSÆTNINGER OG KAPITALSTRUKTUR

Cash flowet og den netto rentebærende gæld er i 2013 blevet ekstraordinært påvirket af salget af dele af bryggerigrunden i Aarhus samt købet af Hartwall. Cash flowet forventes i de kommende år at blive yderligere ekstraordinært positivt påvirket af salget af den resterende del af bryggerigrunden i Aarhus.

Udgangspunktet for Royal Unibrews videreudvikling og opnåelse af de finansielle målsætninger er en indsats, som vil være karakteriseret ved forretningsudvikling gennem fortsat fokus på vækstmuligheder, innovation, salg og markedsføring, samt ved en løbende indsats for at forbedre, optimere og effektivisere Royal Unibrew. På denne baggrund vurderes rammerne for realisering af de finansielle målsætninger intakte.

#### EBIT-MARGIN

Det er målet, at EBIT-marginen på mellem-lang sigt skal ligge omkring 13 %.

#### GÆLDSÆTNING

Det er uændret 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.

Det er fortsat Royal Unibrews målsætning, at den netto rentebærende gæld

maksimalt skal udgøre 2,5 gange EBITDA samt at opretholde en egenkapitalandel på minimum 30 % ultimo regnskabsåret.

Royal Unibrews årlige investeringer forventes uændret at ligge i niveauet 4-6 % af nettoomsætningen afhængig af behovet for vedligeholdelses- og effektivitetsinvesteringer eller kapacitetsbestemte investeringer.

#### UDLODNINGSPOLITIK ORDINÆR UDLODNING

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 resultat samt at iværksætte aktietilbagekøbsprogrammer, når det vurderes hensigtsmæssigt at foretage optimering af selskabets kapitalstruktur. Det er hensigten, at tilbagekøbte aktier vil blive annulleret. Ud over at justere selskabets kapitalstruktur forventes aktietilbagekøb ligeledes at øge likviditeten i Royal Unibrew-aktien til gavn for alle aktionærer.

Royal Unibrew prioriterer realiseringen af målet for NIBD/EBITDA-forholdet og dermed nedbringelse af gælden højt. Derfor indstiller bestyrelsen til generalforsamlingen i 2014, at der ikke udbetales udbytte for 2013, ligesom der ikke forventes foretaget aktietilbagekøb i 2014.

#### 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.

Sodavand fra Nikoline

5%  
isk  
d!



# Regnskabsberetning

Fortsat fokus på at videreudvikle markeds- og segmentpositioner, produkter og brands samt en høj effektivitet og en god sommer betyder, at der trods stadig udfordrende markedsforhold i 2013 blev realiseret et bedre resultat end forventet ved regnskabsårets begyndelse og et væsentligt bedre resultat end i 2012. Herudover vurderes købet af Hartwall allerede fra 2014 at føre til en forøget indtjening pr. aktie før integrationsomkostninger.

## FORRETNINGSMÆSSIGE ÆNDRINGER

Købet af den finske bryggerivirksomhed Oy Hartwall Ab blev gennemført med overtagelse 23. august 2013 (jf. selskabsmeddelelse 38/2013 af 23. august 2013). Samtidig har Royal Unibrew A/S gennemført en rettet aktieemission mod og solgt 37.500 stk. egne aktier til det finske investeringsselskab Hartwall Capital (HC 7 Holding Oy Ab) (jf. selskabsmeddelelse 36/2013 af 23. august 2013).

På Royal Unibrews ekstraordinære generalforsamling den 26. september

2013 blev Karsten M. Slotte valgt som bestyrelsesmedlem i Royal Unibrew A/S med henblik på at tilføre bestyrelsen kompetencer relateret til finsk FMCG-virksomhed.

I december 2013 blev der solgt yderligere 19.600 m<sup>2</sup> byggetetter af de i alt 140.000 m<sup>2</sup> byggetetter vedrørende bryggerigrunden i Aarhus, hvorefter der i alt er solgt 55.100 m<sup>2</sup> byggetetter (jf. selskabsmeddelelse 57/2013 af 2. december 2013). Salget er sket i overensstemmelse med den indgåede optionsbaserede samarbejdsaftale med A. Enggaard Entreprenør- og Byggefirma A/S, og cash flow

efter skat fra salget udgjorde ca. DKK 60 mio. Salgsprisen svarer til den regnskabsmæssige værdi af byggetetterne, hvorfor Royal Unibrews resultat og egenkapital ikke er påvirket af salget.

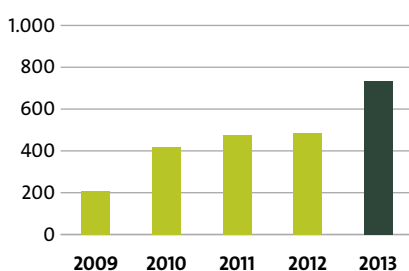
## FORRETNINGSMÆSSIG UDVIKLING

Med købet af den finske bryggerivirksomhed Hartwall har Royal Unibrew styrket sin markedsposition i den nordøsteuropæiske region markant og har udbygget sin position som den næststørste bryggerigruppe i Norden og Baltikum. Købet er et led i realiseringen af Royal Unibrews overordnede strategi, herunder at have fokus på markeder og segmenter, hvor Royal Unibrew kan opnå en væsentlig position. Ud over købet af Hartwall har Royal Unibrew i 2013 styrket sin markedsposition, og koncernens brandede produkter har generelt øget sine markedsandele på hovedmarkederne.

Royal Unibrew har i 2013 forbedret indtjeningen væsentligt i forhold til 2012. Resultat før finansielle poster (EBIT) blev

### EBITDA

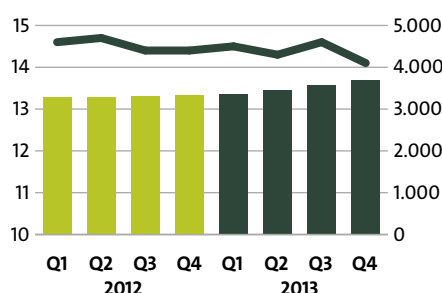
(DKK mio.)



### LØBENDE 12 MÅNEDERS UDVIKLING\*

(%)

(DKK mio.)



— EBIT-margin  
■ Nettoomsætning

\* ekskl. frasalg og tilkøb i perioden.

## UDVIKLINGEN I AKTIVITETERNE I 2013 FORDELT PÅ MARKEDSSEGMENTER

|                             | Vest-europa | Nordøst-europa | Malt-drikke | Ufordelt | Koncernen |       |
|-----------------------------|-------------|----------------|-------------|----------|-----------|-------|
|                             |             |                |             |          | 2013      | 2012  |
| Afsætning (t. hl)           | 3.680       | 2.791          | 562         | -        | 7.033     | 5.443 |
| Vækst (%)                   | 10,7        | 67,7           | 23,2        | -        | 29,2      | -4,0  |
| Andel af afsætning (%)      | 52          | 40             | 8           | -        | 100       | -     |
| Nettoomsætning (DKK mio.)   | 2.650       | 1.450          | 381         | -        | 4.481     | 3.430 |
| Vækst (%)                   | 9,1         | 147,9          | -8,3        | -        | 30,6      | -0,0  |
| Andel af nettoomsætning (%) | 59          | 32             | 9           | -        | 100       | -     |
| EBIT (DKK mio.)             | 424,0       | 101,6          | 81,3        | -46,8    | 560,1     | 485   |
| EBIT-margin (%)             | 16,0        | 7,0            | 21,4        | -        | 12,5      | 14,1  |

på DKK 560 mio., hvilket er DKK 75 mio. bedre end i 2012. Årets resultat før skat blev på DKK 548 mio., hvilket er DKK 67 mio. bedre end i 2012. Det frie cash flow var DKK 122 mio. bedre end i 2012 og udgjorde DKK 598 mio., hvoraf Hartwall bidrog med DKK 83 mio. Købet af Hartwall har med fradrag af provenuet fra aktieemissionen og salget af egne aktier relateret til købet af Hartwall øget den netto rentebærende gæld med DKK 2.302 mio. Den netto rentebærende gæld udgjorde ved udgangen af 2013 DKK 2.379 mio.

## RESULTATOPGØRELSE

Forbruget af øl- og læskedrikke på Royal Unibrews markeder i Vesteuropa og Nordøsteuropa har i 2013 fortsat været faldende grundet tilbageholdenhed blandt forbrugerne. Modsat har en god

sommer i Nordvesteuropa og Baltikum medført øget forbrug i forhold til 2012. Royal Unibrews brandede produkter har generelt øget sine markedsandele på hovedmarkederne.

Afsætningen udgjorde i 2013 i alt 7,0 mio. hl øl, malt- og læskedrikke, hvilket er 29 % mere end i 2012. Organisk (korrigeret for frasalg af Impec i 2012 og køb af Hartwall i 2013) var afsætningen 12 % højere. I 4. kvartal 2013 steg afsætningen organisk med 15 %.

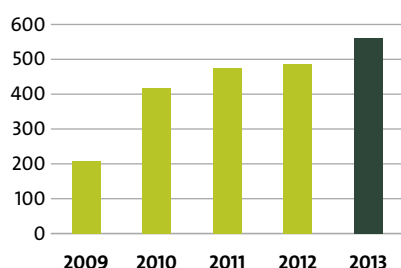
Nettoomsætningen steg i 2013 med 31 % i forhold til 2012 og udgjorde DKK 4.481 mio. (2012: DKK 3.430 mio.). Organisk var nettoomsætningen 11 % højere end i 2012. Nettoomsætningen var positivt påvirket af den højere afsætning i sommersæsonen og af value management-tiltag, ligesom samhandelsudfordringer i den danske Off-Trade salgskanal for

en række konkurrerende produkter fra maj til udgangen af 2013 har bidraget til væksten i nettoomsætningen. Modsat har forbrugertilbageholdenheden påvirket udviklingen i nettoomsætningen negativt. I 4. kvartal 2013 steg nettoomsætningen organisk med 15 %.

Bruttoresultatet udgjorde DKK 2.285 mio. mod DKK 1.716 mio. i 2012. Organisk steg bruttoresultatet DKK 193 mio. Det højere bruttoresultat relaterer sig til stigningen i nettoomsætningen og en bedre bruttoavance. Bruttoavancen steg med 0,9 procentpoint fra 50,0 % til 50,9 %. Organisk steg bruttoavancen 0,1 procentpoint. Bruttoavancen var positivt påvirket af en højere effektivitet på bryggerierne. Den gennemsnitlige nettosalgspris pr. volumenenhed steg i 2013 blandt andet som følge af købet af Hartwall, mens en yderligere forskydning mellem salgskanaler fra On-Trade mod

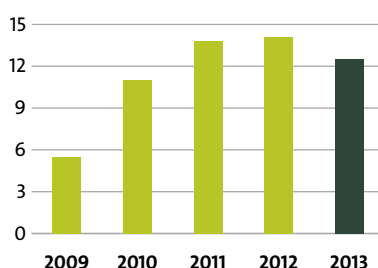
## EBIT

(DKK mio.)



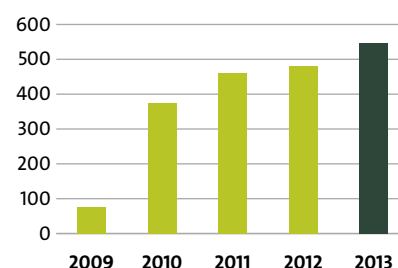
## EBIT-MARGIN

(%)



## RESULTAT FØR SKAT

(DKK mio.)



Off-Trade, påvirkede nettosalgsprisen og dermed bruttoavancen negativt.

Salgs- og distributionsomkostningerne udgjorde i 2013 DKK 1.449 mio., hvilket er DKK 386 mio. højere end i 2012 (organisk DKK 120 mio. højere end i 2012). Størstedelen af stigningen er direkte relateret til den øgede afsætning. Investeringer i markedet har i 2013 fortsat været på et højt niveau i form af øgede salgs- og markedsføringsomkostninger til nye såvel som eksisterende brands. Modsat har større effektivitet i distributionsledet reduceret distributionsomkostningerne pr. volumenhed.

Administrationsomkostningerne var DKK 91 mio. højere og udgjorde i 2013 DKK 264 mio. mod DKK 173 mio. i 2012. Organisk var omkostningerne DKK 26 mio. højere, blandt andet grundet omkostninger til konsulentassistance og resultatbetingsede bonusordninger for 2013.

Resultat før afskrivninger og finansielle poster (EBITDA) steg i 2013 med DKK 121 mio. og udgjorde DKK 732 mio. mod DKK 611 mio. i 2012. EBITDA relateret til Hartwall udgjorde som forventet DKK 94 mio. i perioden fra købet 23. august 2013. Organisk steg EBITDA med DKK 32 mio. i forhold til 2012. EBITDA var i 4. kvartal 2013 DKK 187 mio., mens EBITDA organisk var marginalt lavere end i 2012.

Resultat før finansielle poster (EBIT) blev DKK 75 mio. bedre end i 2012 og udgjorde DKK 560 mio., heraf var DKK 38 mio. relateret til Hartwall, hvilket var DKK 13 mio. bedre end forventet. Transaktions-

omkostninger udgjorde som forventet DKK 15 mio. Organisk blev EBIT i 2013 som forventet DKK 522 mio. EBIT var i 4. kvartal 2013 DKK 111 mio. mod DKK 85 mio. i 2012.

EBIT-marginen på 12,5 % var i 2013 som forventet lavere end i 2012 som følge af opkøbet af Hartwall og den dertilhørende amortisering af immaterielle aktiver i Hartwall. Eksklusive Hartwall var EBIT-marginen 14,1 % som i 2012. Den uændrede EBIT-margin sammensætter sig af en lavere margin i Vesteuropa som følge af forskydning af salget mod Off-Trade salgskanalen, mens EBIT-marginen i Baltikum og i maldriksegmentet steg. I 4. kvartal 2013 var EBIT-marginen 7,8 % og som forventet lavere end i 2012, dels af de samme årsager som for hele året, dels som følge af en forskydning i 2013 i forhold til 2012 af vedligeholdelses-, salgs- og marketingaktiviteter imod 4. kvartal.

Finansielle poster var i 2013 en nettoomkostning på DKK 12 mio., hvilket er DKK 8 mio. højere end i 2012. Netto finansielle omkostninger var i perioden DKK 7 mio. højere. DKK 13 mio. relaterede sig til finansieringen af købet af Hartwall. Resultatet efter skat af associerede virksomheder var DKK 1 mio. lavere end i 2012, hvor resultatet var positivt påvirket af en indtægt af engangskaraktér på DKK 8 mio.

Resultatet før skat steg i 2013 med DKK 67 mio. og udgjorde DKK 548 mio. mod DKK 481 mio. i 2012.

Skat af resultatet i 2013 udgjorde en omkostning på DKK 68 mio., hvilket svarer til en skatteprocent på ca. 13 % af resultatet før skat. Årets skatteomkostning er påvirket positivt med DKK 60 mio. grundet regulering i hensættelsen til udskudt skat, primært i Hartwall, som følge af ændrede selskabsskattesatser. Elimineret herfor og beregnet eksklusive resultat af associerede virksomheder udgjorde skatteprocenten som forventet 25 %. Skatten indregnet i anden totalindkomst udgjorde i 2013 en omkostning på DKK 4 mio. (2012: DKK 0 mio.).

Årets resultat blev DKK 480 mio., hvilket er DKK 107 mio. højere end de DKK 373 mio., som blev realiseret i 2012.

Årets resultat i moderselskabet blev DKK 462 mio. mod DKK 383 mio. i 2012. Udbytteindtægter fra datter- og associerede virksomheder udgjorde DKK 153 mio. mod DKK 65 mio. i 2012.

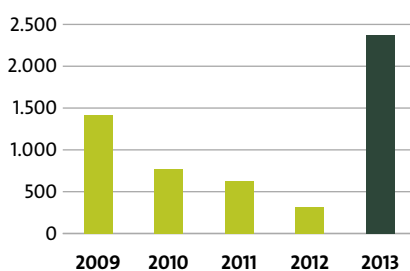
## BALANCE

Royal Unibrews balance udgjorde pr. 31. december 2013 DKK 6.925 mio., hvilket er DKK 4.077 mio. højere end pr. 31. december 2012. Købet af Hartwall har øget balancen med DKK 4 mia., heraf udgør DKK 2,6 mia. immaterielle langfristede aktiver og DKK 1,2 mia. materielle langfristede aktiver, mens Hartwalls varebeholdninger og tilgodehavender har øget balancen med DKK 0,2 mia.

En stram styring af varebeholdninger og varetligodehavender gjorde, at penge-

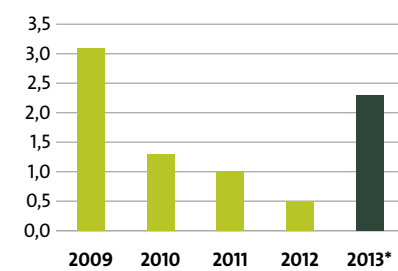
### NETTO RENTEBÆRENDE GÆLD

(DKK mio.)



### NETTO RENTEBÆRENDE GÆLD / EBITDA

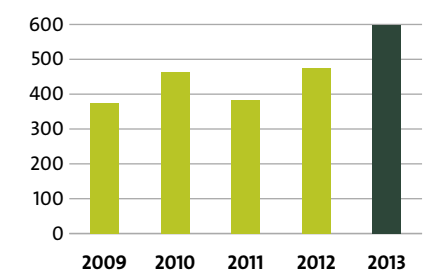
(Gange)



\* Opgjort proforma med Hartwalls realiserede EBITDA for hele året

### FRIT CASH FLOW

(DKK mio.)



bindingen kun blev øget med ca. DKK 40 mio. på trods af højere råvarepriser og større nettoomsætning end i 2012.

Egenkapitalandelen udgjorde pr. 31. december 2013 30,8 % mod 47,3 % ved udgangen af 2012. Den reducerede egenkapitalandel relaterer sig til købet af Hartwall. Egenkapitalen udgjorde ultimo december 2013 DKK 2.133 mio. mod DKK 1.348 mio. ultimo 2012 og blev i 2013 øget med provenuet fra aktieemissionen og salg af egne aktier på DKK 582 mio. i forbindelse med købet af Hartwall, med periodens positive totalindkomst på DKK 548 mio. samt med DKK 3 mio. vedrørende den aktiebaserede bonusordning, mens udbetaling af udbytte på DKK 242 mio. og netto køb af egne aktier for DKK 106 mio. reducerede egenkapitalen. Totalindkomsten bestod af periodens resultat på DKK 480 mio., opskrivning af bryggerigrunden i Aarhus med DKK 71 mio. (efter skat), en positiv udvikling i værdien af sikringsinstrumenter på DKK 10 mio. (efter skat) og negative valutakursreguleringer på DKK 13 mio. af udenlandske tilknyttede selskaber.

Den netto rentebærende gæld steg i 2013 med DKK 2.058 mio. til DKK 2.379 mio. Købet af Hartwall med fradrag af provenuet fra aktieemissionen og salg af egne aktier har øget den rentebærende gæld med DKK 2.302 mio., og der blev ligeledes udloddet DKK 352 mio. til aktionærene i form af udbytte og tilbagekøb af egne aktier (2012: DKK 379 mio.). Modsat har årets frie cash flow reduceret den netto rentebærende gæld med DKK 598 mio., heraf yderligere salg af bryggerigrunden i Aarhus med ca. DKK 60 mio. (2012: ca. DKK 110 mio.)

Pengebindingen i arbejdskapital var negativ og udgjorde DKK -834 mio. ved udgangen af 2013, heraf kunne DKK -619 mio. henføres til Hartwall. Hartwalls pengebinding i arbejdskapital er positivt påvirket af, at en stor del af kundetilgodehavenderne afhændes på fakture-

ringstidspunktet. Eksklusive Hartwall var pengebindingen DKK -215 mio., hvilket er en forbedring på DKK 36 mio. i forhold til ved udgangen af 2012, hvor arbejdskapitalen var DKK -179 mio. Pengebindingen i varebeholdninger, tilgodehavender fra salg og leverandørgæld var i 2013 DKK 12 mio. højere, mens de øvrige elementer af arbejdskapitalen var DKK 48 mio. lavere end ved udgangen af 2012. I alle enheder er der fortsat stort fokus på styring af varebeholdninger og tilgodehavender fra salg samt på styring af leverandørgæld.

## PENGESTRØMSOPGØRELSE

Pengestrømmen fra driftsaktiviteter blev i 2013 DKK 156 mio. bedre end i 2012 og udgjorde DKK 653 mio. (2012: DKK 497 mio.). Pengestrømmen sammensatte sig af periodens resultat reguleret for ikke likvide driftsposter på DKK 735 mio. (2012: DKK 611 mio.), en positiv arbejdskapitalrelateret pengestrøm på DKK 91 mio. (2012: DKK 22 mio.), rentebetalinger på netto DKK 55 mio. (2012: DKK 31 mio.) og betalt skat på DKK 118 mio. (2012: DKK 105 mio.). Rentebetalingerne var i 2013 påvirket med DKK 13 mio. vedrørende lån optaget til finansiering af købet af Hartwall og med DKK 11 mio. vedrørende forudbetalinger heraf. Hartwall bidrog med DKK 98 mio. til pengestrømmen fra driftsaktiviteter. Heraf kunne DKK 81 mio. henføres til periodens resultat og DKK 41 mio. til den positive udvikling i arbejdskapital med fradrag af DKK 15 mio. til rentebetalinger og DKK 9 mio. til betaling af skat.

Det frie cash flow var i 2013 DKK 598 mio. mod DKK 476 mio. i 2012. Det DKK 122 mio. højere frie cash flow sammensatte sig af DKK 93 mio. vedrørende Hartwall, en DKK 64 mio. større pengestrøm fra driftsaktiviteter og udbytte fra associerede virksomheder med fradrag af DKK 25 mio. større nettoinvesteringer i langfristede materielle aktiver. Bruttoinvesteringer i langfristede materielle

aktiver var i 2013 DKK 143 mio., heraf DKK 15 mio. vedrørende Hartwall, mod DKK 154 mio. i 2012, mens salg af langfristede materielle aktiver med fradrag af skatten heraf udgjorde DKK 68 mio. mod DKK 119 mio. i 2012. Den væsentligste del, ca. DKK 60 mio., af cash flowet fra salg af aktiver i 2013 relaterede sig til salget af yderligere en del af bryggerigrunden i Aarhus.

## BRYGGERIGRUNDEN I AARHUS

A. Enggaard Entreprenør- og Byggefirma A/S har i henhold til samarbejdsaftalen optioner på at kunne købe i alt 140.000 m<sup>2</sup> byggeretter på bryggerigrunden i Aarhus i perioden frem til udgangen af 2016. Ved udgangen af 2013 var i alt 55.100 m<sup>2</sup> byggeretter afhændet, og A. Enggaard Entreprenør- og Byggefirma A/S har i slutningen af 2013 meddelt, at man ønsker at erhverve yderligere 8.775 m<sup>2</sup>. Dette salg forventes gennemført i 2. kvartal 2014, hvorefter der på dette tidspunkt resterer en option på 76.125 m<sup>2</sup> byggerettigheder. Gennemførelsen af og det tidsmæssige forløb for det samlede salg af bryggerigrunden i Aarhus er behæftet med usikkerhed. Det er Royal Unibrews opfattelse, at den indgåede samarbejdsmodel – givet markedsforholdene – skaber et godt grundlag for realisering af værdien af den samlede bryggerigrund. Den regnskabsmæssige værdi af de resterende byggeretter var pr. 31. december 2013 DKK 291 mio., som svarer til den skønnede dagsværdi opgjort ved anvendelse af uændrede forudsætninger i forhold til pr. 30. juni 2013 om de skønnede salgspriser og tidsterminer i henhold til samarbejdsaftalen, de skønnede omkostninger indtil salgstidspunktet (ejendomsskatter, projekt- og salgsomkostninger) og diskontoreringsrenten. Salg til den regnskabsmæssige værdi vil udløse en skattebetaling på ca. DKK 60 mio.



# Forventninger

Forventningerne til Royal Unibrews økonomiske udvikling i 2014 er udarbejdet under hensyntagen til en række forhold, herunder hvorledes selskabets markeder forventes at blive påvirket af den generelle økonomiske aktivitet, finanspolitiske stramninger og den forbrugsusikkerhed, der direkte påvirkes af den makroøkonomiske stemning og udvikling. Forventningerne er ligeledes udarbejdet under hensyntagen til udviklingen i væsentlige omkostningskategorier samt effekten af igangsatte initiativer.

Ledelsens forventninger til de økonomiske resultater i 2014 er baseret på følgende hovedforudsætninger:

- Forbruget på det nordvesteuropæiske marked forventes at være svagt faldende, dels som følge af et strukturelt fald i markedet, dels som følge af forventningen om en normal sommer. På det finske marked og for premium-/superpremium-kategorien i Italien forventes der et lavt encifret procentuelt fald i forbruget. I både Finland og Italien forventes der i øvrigt et volatilt og faldende marked som følge af en negativ økonomisk vækst, lav forbrugertillid og gennemførte såvel som forventede finanspolitiske stramninger. Forbruget på det baltiske marked forventes at være stabilt, men med et markeds- og produktmiks, hvor ølmarkedet forventes at falde svagt, mens juice/læskedrik-markedet forventes at stige svagt. Markedet for maldrikke i Europa og Caribien forventes uændret, hvorimod markedet i en række afrikanske og centralamerikanske lande forventes moderat stigende drevet af svagt forbedrede makroøkonomiske forhold og befolkningstilvækst.

- Royal Unibrews markedsandele for brandede produkter i Europa forventes generelt fastholdt eller øget for de væsentligste brands på hovedmarkederne, dog med undtagelse af markedet rettet mod danske forbrugere. Her forventes en normalisering, idet en del af 2013 var præget af midlertidige høje markedsandele som følge af samhandelsudfordringer i den danske Off-Trade salgskanal for en række konkurrerende produkter. Den tidligere omtalte private label-aftale i Danmark, som Royal Unibrew har haft de seneste to år, er ikke fornyet, hvorfor såvel omsætning som afsætning forventes negativt påvirket heraf. Royal Unibrews markedsandele i segmentet Maldrikke forventes at stige som følge af øget markedspenetrering på eksisterende markeder og ekspansion på nye markeder.
- Hovedfokus for integrationsarbejdet i Hartwall er at styrke konkurrenceevnen på såvel kort som lang sigt. Bestræbelserne sker på baggrund af en udfordrende makroøkonomisk situation i Finland, en øget konkurrence, hvor Hartwall gennem flere år

har tabt markedsandele samt stigende afgifter, og som konsekvens heraf øget privat import. I bestræbelserne på at forbedre konkurrenceevnen er der siden midten af januar ført restruktureringsforhandlinger med medarbejderne i henhold til procedurer herfor. Forhandlingerne og konklusionerne heraf forventes afsluttet i løbet af kort tid. Restruktureringssemnerne omfatter såvel en reduktion i medarbejderstaben som en organisationsomlægning – med sigte på øget markeds- og kundefokus samt en større organisatorisk agilitet og fleksibilitet. Uafhængigt af de personalerelaterede restruktureringsforhandlinger arbejdes der på tværs af virksomheden med at øge effektiviteten samt at integrere eksport- og IT-funktionerne.

- Der forudsættes uændrede nettosalgspriser.
- Det skønnes, at den omkostningsudvikling, der i løbet af 2013 blev konstateret for en række indirekte omkostningskategorier, vil fortsætte i 2014.
- Den kontinuerlige forbedring af effektiviteten i alle dele af virksomheden vil fortsætte i 2014.
- Der forventes som i 2013 øgede investeringer i organisation, salg og markedsføring inden for segmentet Maldrikke med henblik på fortsat at styrke forretningsområdet på mellem-lang sigt.
- Priserne på de væsentligste råvarekategorier forventes stabile til moderat faldende i 2014. Royal Unibrew har i 2013 indgået sikringsaftaler for

størstedelen af det skønnede forbrug i 2014. Der er geografiske såvel som produktmæssige forskelle i udviklingen, hvor nogle kategorier forventes at stige, mens andre forventes at falde.

- I segmentet for Malt-drikke forventes der uændret på mellem-lang sigt (målt ved uændrede valutakurser) at kunne

opnå en gennemsnitlig årlig omsætningsvækst på 10-15 %, mens EBIT-marginen med det nuværende markeds-miks forventes at ligge omkring 20 %.

- Der forudsættes uændrede valutakurser over for DKK i forhold til ultimo 2013.

- Bruttoinvesteringerne forventes at udgøre DKK 230-250 mio.
- Skat forventes at udgøre ca. 23 % af resultatet før skat eksklusiv resultat efter skat af kapitalandele i associerede virksomheder.

## FORVENTNINGER TIL 2014

Opgjort proforma med Hartwalls realiserede nettoomsætning og resultater for hele 2013 udgjorde nettoomsætningen DKK 6.050 mio., EBITDA DKK 1.015 mio. og EBIT-marginen 12,0 %.

Som en konsekvens af ovennævnte forventninger om udviklingen i forbruget og Royal Unibrews markedsandele, herunder normaliseringen af volumen og bortfaldet af en private label kontrakt i Nordvesteuropa, forventes nettoomsætningen i 2014 at falde med et lavere encifret procentpoint i forhold til den proforma opgjorte nettoomsætning i 2013. EBITDA forventes realiseret lidt hø-

jere end den proforma opgjorte EBITDA for 2013. Forventningerne til 2014 vil blive opdateret, når medarbejderforhandlingerne om restrukturering af Hartwall og konklusionerne heraf er afsluttet i henhold til procedurer herfor.

Det er uændret koncernens målsætning at øge EBIT-marginen til 13 % på mellem-lang sigt.

Grundet prioritering af gældsnedbringelse indstiller bestyrelsen, at der ikke udbetales udbytte i 2014, ligesom bestyrelsen ikke forventer at igangsætte aktietilbagekøb i 2014.

|                              | Realiseret<br>2013* | Proforma<br>realiseret<br>2013** |
|------------------------------|---------------------|----------------------------------|
| Nettoomsætning<br>(DKK mio.) | 4.481               | 6.050                            |
| EBITDA (DKK mio.)            | 732                 | 1.015                            |
| EBIT (DKK mio.)              | 560                 | 730                              |

\* I 2013 indgik Hartwall i perioden 23. august – 31. december i resultatet med en nettoomsætning på DKK 787 mio., et EBITDA på DKK 94 mio. og et EBIT på DKK 38 mio. efter fradrag af transaktionsomkostninger på DKK 15 mio.

\*\* Proforma realiseret 2013 er opgjort med Hartwalls realiserede nettoomsætning og resultater for hele året før fradrag af transaktionsomkostninger.

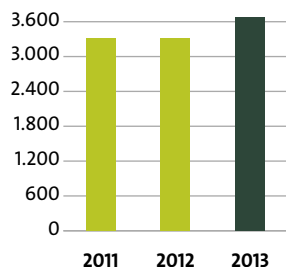


HARTWALL  
**Novelle**®



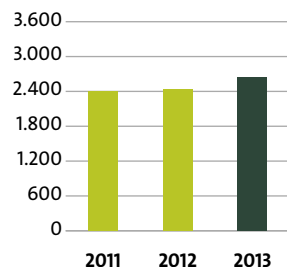
## AFSÆTNING

(t. hl)



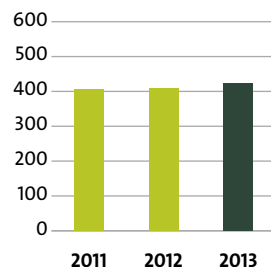
## NETTOOMSÆTNING

(DKK mio.)



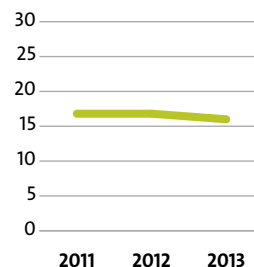
## EBIT

(DKK mio.)



## EBIT-MARGIN

(%)



# Vesteuropa

Royal Unibrews markedsandele er øget i både Nordeuropa og Italien i 2013. Fokus på value management og en god sommer sikrede en stigning i nettoomsætning og indtjening trods forbrugertilbageholdenhed.

Segmentet **Vesteuropa** omfatter markederne for øl og læskedrikke i Nordvesteuropa (Danmark, øvrige lande i Norden og Tyskland) og i Italien. Vesteuropa udgjorde i 2013 59 % af koncernens net-

toomsætning og 76 % af EBIT (2012: 71 % henholdsvis 84 %).

Afsætningen i Vesteuropa var både for året som helhed og i 4. kvartal 2013 væsentlig højere end i 2012. Royal Unibrew har generelt øget sine markedsandele for brandede øl og læskedrikke. Den positive udvikling i afsætningen skyldes en god sommer i Nordvesteuropa og markedsituationen i den danske Off-Trade kanal i årets sidste otte måneder. Disse faktorer mere end opvejede den fortsatte forbrugertilbageholdenhed. Nettoomsætningen steg for året som helhed med 9 % i forhold til 2012 og med 15 % i 4. kvartal. Ud over effekten fra den højere afsætning, var nettoomsætningen positivt påvirket af value management-tiltag,

mens skift i markeds- og kanalmix og en skærpet konkurrence i Nordvesteuropa påvirkede nettoomsætningen negativt.

Resultat før finansielle poster (EBIT) steg i 2013 med DKK 16 mio. og udgjorde DKK 424 mio. EBIT-marginen var 16,0 % mod 16,8 % i 2012. I 4. kvartal 2013 var EBIT DKK 12 mio. lavere end i 2012, og EBIT-marginen var 4 procentpoint lavere. EBIT var positivt påvirket af den højere afsætning, mens både EBIT og EBIT-marginen var negativt påvirket af forskydningen fra On-Trade mod Off-Trade, en forskydning i vedligeholdelsesomkostninger samt øgede investeringer i salgs- og markedsføringsaktiviteter med henblik på fremtidig indtjening. Dette gjorde sig især gældende i 4. kvartal.

## VESTEUROPA

|                           | 2013<br>1.-4. kvrt. | 2012<br>1.-4. kvrt. | Ændring | 2013<br>4. kvartal | 2012<br>4. kvartal | Ændring |
|---------------------------|---------------------|---------------------|---------|--------------------|--------------------|---------|
| Afsætning (t. hl)         | 3.680               | 3.323               | 10 %    | 924                | 787                | 17 %    |
| Nettoomsætning (DKK mio.) | 2.650               | 2.430               | 9 %     | 635                | 550                | 15 %    |
| EBIT (DKK mio.)           | 424,0               | 408,2               |         | 76,6               | 88,5               |         |
| EBIT-margin (%)           | 16,0                | 16,8                |         | 12,1               | 16,1               |         |

# Nordvesteuropa



## UDVIKLINGEN I 2013

I Nordvesteuropa skønnes det, at der i 2013 har været et uændret forbrug af øl og læskedrikke hos de danske forbrugere. Forskel i sommervejret og afgiftsændringer – stigning i 2012 og reduktion i 2013 – gør det dog vanskeligt at foretage en valid sammenligning af markedsudviklingen fra 2012 til 2013.

Royal Unibrews afsætning steg i 2013 med 12 % i forhold til 2012, og nettoomsætningen steg med 11 %. Det gode sommervejr og midlertidige samhandelsudfordringer for en række konkurrerende produkter i en større dansk detailhandelskæde i 2013 har påvirket afsætning og nettoomsætning positivt i forhold til 2012. Markedsandelen for brandede øl- og læskedrikkeprodukter er øget i 2013. Der blev i begyndelsen af 2013 gennemført selektive nettosalgsprisstigninger til delvis kompensation for de højere råvarepriser, hvilket også har påvirket nettoomsætningen positivt.

Royal Unibrew har i 2013 fortsat haft fokus på value management, kommerciel

## Profil

Royal Unibrew er den næststørste udbyder af øl og læskedrikke til de danske forbrugere.

Inden for øl udbyder Royal Unibrew en kombination af stærke internationale, nationale og lokale brands. Royal Beer og det internationale licensmærke Heineken udbydes på hele det danske marked, mens øvrige brands udbydes i de områder, hvor de har en stærk lokal forankring.

Inden for læskedrikke udbydes både egne brands og licensbaserede brands fra Pepsi-koncernen. 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 markedsføres Egekilde i en række smagsvarianter såvel med som uden brus.

Inden for relaterede kategorier udbyder Royal Unibrew Faxe Kondi Booster i energidrik-segmentet samt en række produkter i cider- og Ready-To-Drink-segmenterne.

Salget sker via Business-to-Business, mens distributionen af koncernens produkter primært sker via egen distribution til den enkelte Business-to-Business-kunde i såvel On-Trade som Off-Trade.

innovation, herunder kampagner/produktaktivering og produktudvikling samt marketinginvesteringer. Omkostningerne er derfor øget. Der er lanceret nye smagsvarianter af Faxe Kondi Booster, Nikoline, Egekilde og inden for RTD-segmentet med Tempt Blue Desire, som allerede har bidraget til at styrke Royal Unibrews markedsposition. Og med investering i en ny dåsekolonne har Royal Unibrew fortsat stor fokus på innovation

af emballage- og forpkningsvarianter. Med sponsering af SMUK-festivalen med mere end 50.000 deltagere, "Tak Rock"-koncerter i Tivoli samt en stor fælles kapseljagt-kampagne for alle Royal Unibrews læsedrikkeprodukter har der uændret været fokus på at engagere forbrugere.

I Tyskland steg afsætningen af Faxe fortsat.

## NORDVESTEUROPA

|                           | 2013<br>1.-4. kvrt. | 2012<br>1.-4. kvrt. | Ændring | 2013<br>4. kvartal | 2012<br>4. kvartal | Ændring |
|---------------------------|---------------------|---------------------|---------|--------------------|--------------------|---------|
| Afsætning (t. hl.)        | 3.271               | 2.919               | 12 %    | 853                | 718                | 19 %    |
| Nettoomsætning (DKK mio.) | 2.043               | 1.833               | 11 %    | 528                | 442                | 19 %    |

# Italien

## UDVIKLINGEN I 2013

Markedssituationen i **Italien** er fortsat præget af økonomisk usikkerhed, forbrugertilbageholdenhed og down trading. Det har som forventet påvirket det samlede ølforbrug negativt. I Off-Trade-kanalen såvel som i On-Trade-kanalen er forbruget faldet, mens premium- og superpremium-segmentet har fastholdt sin markedsandel.

Royal Unibrews afsætning og nettoomsætning, som primært relaterer sig til superpremium-brandet Strong Ale, steg i 2013. Nettoomsætningen steg 2 % dels som følge af øget salg af Ceres Strong Ale og dels et forbedret kanalmiks. Isoleret i 4. kvartal 2013 forskød produktemikset sig i forhold til 2012 mod produkter med lavere nettosalgspris pr. volumen. Det vurderes, at Royal Unibrews markedsandel er øget i premium- og superpremium-kategorien.

Der investeres uændret i forbrugerkommunikationsplatformen for Ceres Strong Ale, der dækker bredt fra sociale medier til TV-reklamer. Med over 600.000 fans

## Profil

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

Ca. 75 % af Ceres Strong Ale vurderes at blive forbrugt "out-of-home", mens den resterende del forbruges "at-home", hvilket er omvendt af det generelle ølmarked i Italien. Ceres Strong Ale har opnået en meget høj distribution i On-Trade, hvor produktet er et af de bredest distribuerede på tværs af kategorier.

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

Distribution sker via grossister, der servicerer og leverer til kunder i On-Trade-kanalen, mod et antal Cash & Carry-kunder, hvor On-Trade-kunderne selv henter varerne, og mod detailhandelskunder, hvor Royal Unibrew leverer varerne direkte via tredjepartsleverandører. Salgsindsatsen i On-Trade er primært rettet mod Business-to-Business såvel som imod selektive outlets.

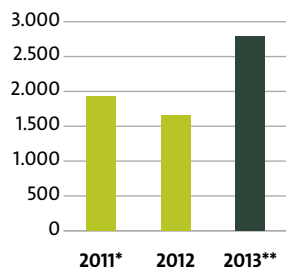
på face-book har Ceres Strong Ale cementeret sit engagement hos de yngre forbrugere. Investering i markedsføringen af Ceres Strong Ale er en nøgleprioritet og har også i 2013 ligget på et højt niveau.

## ITALIEN

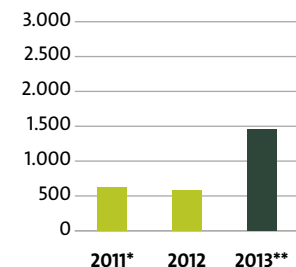
|                           | 2013<br>1.-4. kvrt. | 2012<br>1.-4. kvrt. | Ændring | 2013<br>4. kvartal | 2012<br>4. kvartal | Ændring |
|---------------------------|---------------------|---------------------|---------|--------------------|--------------------|---------|
| Afsætning (t. hl.)        | 409                 | 404                 | 1 %     | 71                 | 69                 | 3 %     |
| Nettoomsætning (DKK mio.) | 607                 | 597                 | 2 %     | 107                | 108                | -1 %    |

**AFSÆTNING**

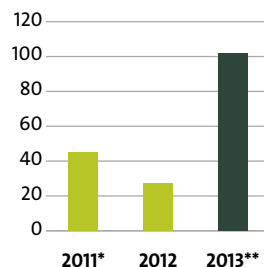
(t.hl)


**NETTOOMSÆTNING**

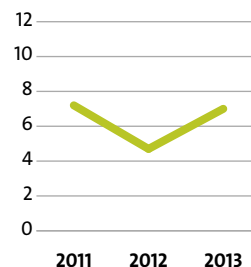
(DKK mio.)


**EBIT**

(DKK mio.)


**EBIT-MARGIN**

(%)



\* Inklusiv det polske datterselskab, som blev solgt i marts 2011.

\*\* Inklusiv Hartwall, som blev købt 23. august 2013.

# Nordøsteuropa

Med købet af Hartwall har Royal Unibrew styrket sin markedsposition i regionen markant. Hartwalls afsætning og nettoomsætning var i 2013 som forventet. Fald i forbruget i Baltikum som følge af fortsat forbrugertilbageholdenhed blev kompenseret af højere markedsandele og en gunstig udvikling i forbruget af brandede produkter.

Segmentet **Nordøsteuropa** omfatter primært markederne for øl, juice og læskedrikke i Baltikum (Litauen, Letland og Estland) samt med købet af Hartwall fra 23. august 2013 også Finland. Nordøsteuropa udgjorde i 2013 32 % af koncernens nettoomsætning og 18 % af EBIT (2012: 17 % henholdsvis 6 %).

Sommeren var i 2013 bedre end i 2012 i den nordøsteuropæiske region og har påvirket forbruget af øl, juice og læskedrikke positivt, mens forbrugertilbageholdenhed på Royal Unibrews nordøsteuropæiske markeder har medført et lavere forbrug end i 2012 i både Baltikum og Finland.

Afsætning og nettoomsætning steg henholdsvis 68 % og 148 % i 2013. Købet af Hartwall i august 2013 har øget

afsætningen med 58 % og nettoomsætningen med 135 %. Organisk (i Baltikum) er afsætningen således steget med 10 %, mens nettoomsætningen er steget med 13 % i forhold til 2012. I 4. kvartal 2013 steg afsætningen organisk med 11 % og nettoomsætningen med 12 %. Royal Unibrew har øget sine markedsandele.

Resultat før finansielle poster (EBIT) var i 2013 DKK 74 mio. højere end i 2012 og udgjorde DKK 102 mio. Organisk (i Baltikum) steg EBIT med DKK 22 mio. til DKK 49 mio. Den gunstige udvikling skyldes en kombination af højere effektivitet i forsyningskæden, en gunstig udvikling imod brandede produkter og øgede markedsandele. EBIT-marginen steg organisk (i Baltikum) med 2,6 procentpoint fra 4,7 % til 7,3 %.

**NORDØSTEUROPA**

|                           | 2013<br>1.-4. kvrt. | 2012<br>1.-4. kvrt. | Ændring | 2013<br>4. kvartal | 2012<br>4. kvartal | Ændring |
|---------------------------|---------------------|---------------------|---------|--------------------|--------------------|---------|
| Afsætning (t. hl)         | 2.791               | 1.664               | 68 %    | 1.094              | 361                | 204 %   |
| Nettoomsætning (DKK mio.) | 1.450               | 585                 | 148 %   | 708                | 128                | 454 %   |
| EBIT (DKK mio.)           | 101,6               | 27,3                |         | 32,1               | -5,5               |         |
| EBIT-margin (%)           | 7,0                 | 4,7                 |         | 4,5                | -4,3               |         |

# Baltikum

## UDVIKLINGEN I 2013

Trods en fortsat positiv udvikling i de baltiske landes økonomi er forbruget af øl, juice og læskedrikke samlet set faldet på de baltiske markeder som følge af forbrugertilbageholdenhed. En god sommer har delvist kompenseret for den fortsatte forbrugertilbageholdenhed.

Afsætning og nettoomsætning steg henholdsvis 10 % og 13 % i 2013. I 4. kvartal 2013 steg afsætningen med 11 % og nettoomsætningen med 12 %. Nettoomsætningen pr. volumenenhed er steget, idet Royal Unibrew har koncentreret sine aktiviteter omkring markedet for brandede produkter. Det samlede baltiske marked for brandede produkter er steget i 2013, mens økonomisegmentet er faldet. Opstarten af aktiviteterne i Estland og af distributionen af Heineken i Baltikum har i et mindre omfang bidraget til udviklingen i markedsandelene og er forløbet som planlagt. Stigningen i nettoomsætningen skyldes således en kombination af et gunstigt produktmiks og øgede markedsandele.

Innovationsniveauet har været højt i 2013, både for øl-produkter, hvor der i Litauen og Letland er lanceret nye pro-

## Profil

I Baltikum udbyder Royal Unibrew en kombination af egne stærke nationale og regionale brands samt internationale brands fra Heineken.

Royal Unibrews bryggerivirksomhed Kalnapilio-Tauro Grupe er den næststørste i Litauen. Inden for øl er de nationale brands Kalnapilis og Taurus, og Faxe er et førende internationalt brand. Cido er det næststørste brand inden for juice.

I Letland er Royal Unibrews Cido Grupa den største udbyder inden for juice og vand og nummer tre inden for øl. Inden for øl udbydes de nationale brands Lacplesa Alus og Livu Alus, og inden for læskedrikke udbydes der en komplet portefølje inden for juiceprodukter under brandet Cido. Mineralvand sælges under brandet Mangali og nektardrikke under brandet Fruts.

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

duktvarianter af Kalnapilis og Lacplesis med ny smag og i eksklusive profilflasker, og for softdrink-produkter, hvor en ny smagsvariant af Cido Enjoy med jordbærsmag og SunSet Cranberry, en læskedrik for voksne, er lanceret.

## BALTIKUM

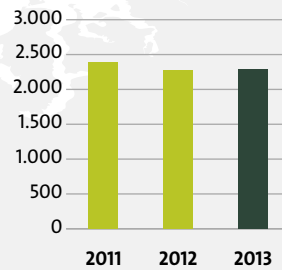
|                           | 2013<br>1.-4. kvrt. | 2012<br>1.-4. kvrt. | Ændring | 2013<br>4. kvartal | 2012<br>4. kvartal | Ændring |
|---------------------------|---------------------|---------------------|---------|--------------------|--------------------|---------|
| Afsætning (t. hl.)        | 1.830               | 1.664               | 10 %    | 398                | 361                | 11 %    |
| Nettoomsætning (DKK mio.) | 663                 | 585                 | 13 %    | 144                | 128                | 12 %    |



# Finland

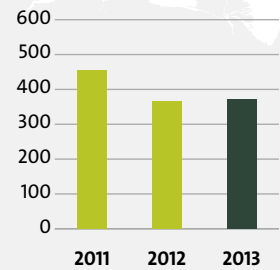
## NETTOOMSÆTNING

(DKK mio.)



## EBITDA

(DKK mio.)



Historisk udvikling for Hartwall

## UDVIKLINGEN I 2013

Royal Unibrew havde før købet af Hartwall 23. august 2013 ikke aktiviteter på det finske marked.

Det finske marked for øl-, læskedrik-, vin- og spiritusprodukter har i 2013 som forventet været præget af forbrugertilbageholdenhed som følge af en negativ økonomisk vækst.

Afsætning og nettoomsætning i perioden fra Royal Unibrews køb af Hartwall i august 2013 var som forventet og på niveau med, hvad Hartwall realiserede i samme periode i 2012. Afgiftsstigningen pr. 1. januar 2014 påvirkede salget i 4. kvartal positivt.

Integrationen af Hartwall i koncernen blev påbegyndt straks efter købet, hvor der blev udarbejdet en aktivitets- og tidsplan. Integrationen følger tidsplanen. Et vigtigt element i integrationsplanen er at sikre Hartwalls fortsatte position som en markedsledende drikkevarevirksomhed i Finland. Derfor blev der i 2013 foretaget grundige analyser af markedsforholdene og af forretningen med henblik på at afdække behovet for organisatoriske ændringer og for tilpasning af de eksisterende kompetencer i Hartwall. I januar

## Profil

I Finland udbyder Royal Unibrew en kombination af egne stærke nationale brands, internationale brands fra Pepsi og Heineken samt en række internationale spiritus- og vinmærker.

Royal Unibrews aktiviteter sker i regi af Hartwall, som er en multi-beverage virksomhed med et bredt sortiment og en klar position som nummer to i Finland. Med en række egne mærker som ølmærkerne Karjala og Lapin Kulta, Jaffa (læskedrikke), Original (RTD), Upcider (cider), ED (energisdrik) 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 branded øl, læskedrikke og energidrikke. 13 % af omsætningen skabes af handelsvirksomheden Hartwa-Trade, som har agenturer for en række internationale spiritus- og vinmærker.

Hartwall har hovedsæde i Helsinki og råder over to moderne produktionsanlæg i henholdsvis Lahti (producerer alle produkter undtagen kildevand) og Karijoki (producerer kildevand). Hartwalls ca. 15.000 Off-Trade- og On-Trade-kunder serviceres med direkte distribution fra 21 terminaler. Ca. 90 % af produktionen afsættes på hjemmemarkedet, mens resten går til eksport, primært grænsehandel i Baltikum.

2014 blev forhandlinger om restrukturering af organisationen i Hartwall indledt. Forhandlingerne og konklusionen heraf forventes afsluttet i henhold til procedurer herfor i løbet af kort tid. Hartwalls IT-plattform var ved købet integreret i Heinekens IT-plattform, og som en del af

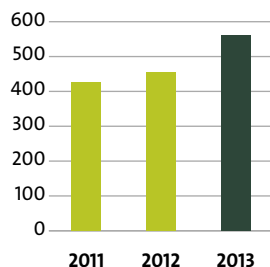
integrationsplanen er en konvertering til Royal Unibrews IT-plattform påbegyndt. På tilsvarende vis insources også eksportsalget og indkøbsfunktionen, som Heineken hidtil har varetaget.

## FINLAND

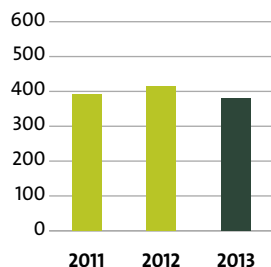
|                           | 2013<br>1.-4. kvrt. | 2012<br>1.-4. kvrt. | Ændring | 2013<br>4. kvartal | 2012<br>4. kvartal | Ændring |
|---------------------------|---------------------|---------------------|---------|--------------------|--------------------|---------|
| Afsætning (t. hl.)        | 961                 | -                   | -       | 696                | -                  | -       |
| Nettoomsætning (DKK mio.) | 787                 | -                   | -       | 564                | -                  | -       |

**AFSÆTNING**

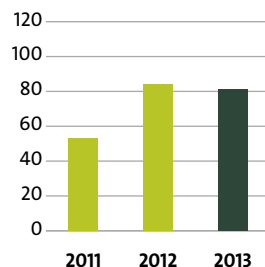
(t. hl)

**NETTOOMSÆTNING**

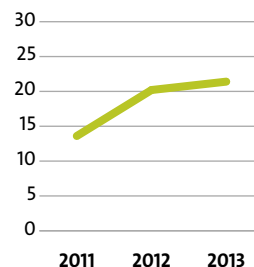
(DKK mio.)

**EBIT**

(DKK mio.)

**EBIT-MARGIN**

(%)



# Maltdrikke

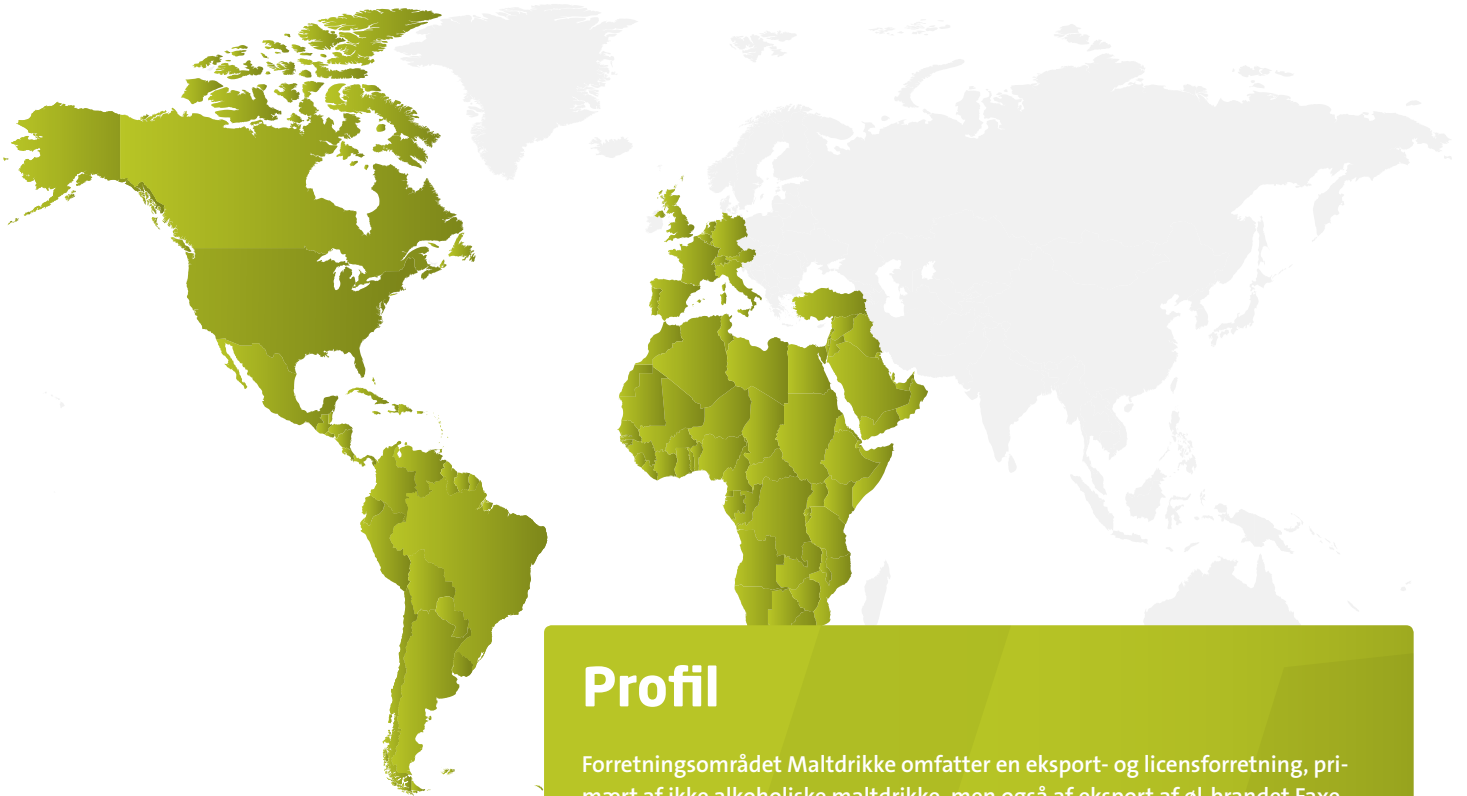
Større afsætning på eksisterende markeder og en udvidelse af markedsdækningen medførte en betydelig stigning i afsætningen i 2013. Udviklingen i nettoomsætning og indtjening var som forventet påvirket af salget af Impec i november 2012 og af investering i opbygning af nye markeder og salgsorganisation.

Segmentet **Maltdrikke** omfatter eksport- og licensforretningen for maltdrikke og eksport af øl til øvrige markeder. Maltdrikke udgjorde i 2013 9 % af koncernens nettoomsætning og 15 % af EBIT (2012: 12 % henholdsvis 17 %).

Afsætningen steg i 2013 med 23 %, mens nettoomsætningen faldt med 8 %. I 4. kvartal steg afsætningen med 13 % og nettoomsætningen med 1 %. Organisk (elimineret for frasalg af koncernens caribiske distributionselskab i november 2012) steg afsætningen i 2013 med 25 % og nettoomsætningen med 21 %.

**MALTDRIKKE**

|                           | <b>2013</b><br>1.-4. kvt. | <b>2012</b><br>1.-4. kvt. | <b>Ændring</b> | <b>2013</b><br>4. kvartal | <b>2012</b><br>4. kvartal | <b>Ændring</b> |
|---------------------------|---------------------------|---------------------------|----------------|---------------------------|---------------------------|----------------|
| Afsætning (t. hl)         | 562                       | 456                       | 23 %           | 118                       | 105                       | 13 %           |
| Nettoomsætning (DKK mio.) | 381                       | 415                       | -8%            | 83                        | 82                        | 1 %            |
| EBIT (DKK mio.)           | 81,3                      | 83,9                      |                | 13,2                      | 14,8                      |                |
| EBIT-margin (%)           | 21,4                      | 20,2                      |                | 15,9                      | 18,2                      |                |



I 4. kvartal 2013 steg af- og nettoomsætning organisk med henholdsvis 15 % og 16 %.

Afsætningen i segmentet er karakteriseret ved, at der eksporteres større mængder ad gangen til distributører, hvorfor der ved sammenligning af perioder skal tages højde for lagerforskydninger.

Resultat før finansielle poster (EBIT) blev i 2013 DKK 81 mio., hvilket er DKK 3 mio. mindre end i 2012. EBIT-marginen var 21,4 % i 2013 mod 25 % for de fortsættende aktiviteter i 2012. Lavere USD- og GBP-kurser påvirkede EBIT negativt med ca. DKK 5 mio. i forhold til 2012. Herudover blev der i 2013 som planlagt investeret i markedsføring på eksisterende og nye markeder og i opbygning af salgsorganisationen.

Forretningen i Americas, som omfatter Caribien, Mellemamerika, USA og Canada, har i 2013 udviklet sig positivt

## Profil

Forretningsområdet Maldrikke omfatter en eksport- og licensforretning, primært af ikke alkoholiske maldrikke, men også af eksport af øl-brandet Faxe.

Royal Unibrew har flere internationalt stærke brands inden for maldrikke, 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 maldrikke 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 maldrikke forsynes primært ved eksport fra Royal Unibrews danske bryggerier men også i visse tilfælde på basis af licensaftaler med lokale bryggerier.

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

med en tocifret vækst i både afsætning og nettoomsætning. Den positive udvikling skyldes en kombination af større afsætning på eksisterende markeder og markedsudvidelser

Forretningen i EMEAA, som omfatter Europa, Mellemøsten, Afrika og Asien, har som forventet også udviklet sig tilfreds-

stillende i 2013 med en tocifret vækst i afsætning og nettoomsætning. Den højeste vækst blev opnået på markederne i Afrika og Asien, mens væksten på de europæiske markeder som forventet var lavere.

# De viktigste brands

## VESTEUROPA

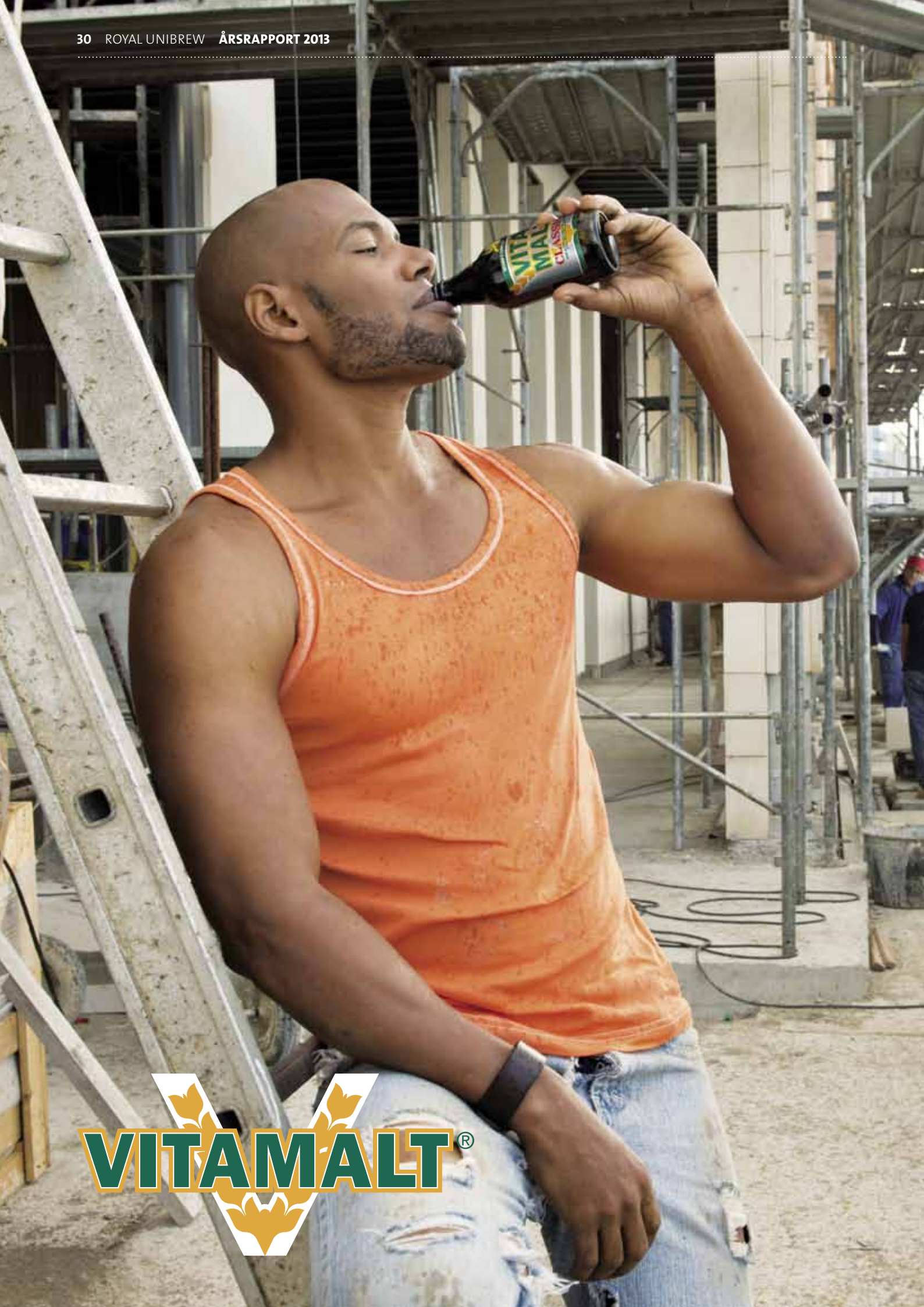


## MALTDRIKKE



NORDØSTEUROPA





**VITAMALT**<sup>®</sup>

# Aktionærforhold

Royal Unibrew ønsker at holde aktionærerne løbende orienteret om selskabets udvikling og ligeledes styrke interessen for selskabet på aktiemarkedet. Royal Unibrew lægger derfor vægt på at give rettidig og fyldestgørende information om mål og strategi, forretningsaktiviteter samt udviklingen på selskabets markeder.

|                       |                              |
|-----------------------|------------------------------|
| Aktiekapital, DKK     | 110.985.000                  |
| Antal aktier          | 11.098.500                   |
| Stykstørrelse         | DKK 10                       |
| Antal aktieklasser    | 1                            |
| Stemmeretsbegrænsning | Ingen                        |
| Noteringssted         | NASDAQ OMX<br>Copenhagen A/S |
| Kort navn             | RBREW                        |
| ISIN-kode             | DK10242999                   |
| Bloomberg-kode        | RBREW DC                     |
| Reuter-kode           | RBREW.CO                     |
| Indeks                | MidCap                       |

## AKTIEINFORMATION

Bestyrelsen har bemyndigelse til i perioden indtil 30. april 2017 at forhøje selskabets aktiekapital ad en eller flere gange med indtil i alt nominelt DKK 915.000, efter at aktiekapitalen i 2013 er forhøjet med DKK 10.085.000.

Bestyrelsen kan ikke uden en forudgående godkendelse på generalforsamlingen beslutte at erhverve egne aktier. Bestyrelsen blev på generalforsamlingen i 2013 bemyndiget til at erhverve egne aktier op til 10 % af aktiekapitalen i perioden indtil generalforsamlingen i 2014.

Hver aktie a DKK 10 giver én stemme. Alle aktionærer, som er noteret i selskabets aktiebog, er stemmeberettigede.

Aktierne er noteret på NASDAQ OMX Copenhagen A/S, og Royal Unibrew indgår i MidCap-indekset.

Ultimo 2013 var kursen på Royal Unibrew-aktien 736 mod 492 ultimo 2012. Royal Unibrews markedsværdi udgjorde DKK 8.168 mio. ved udgangen af 2013 mod DKK 5.200 mio. ved udgangen af 2012.

## CHANGE OF CONTROL

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

## EGNE AKTIER I 2013

Bestyrelsen fik på generalforsamlingen den 29. april 2013 bemyndigelse til at erhverve egne aktier op til 10 % af den samlede aktiekapital.

Bestyrelsen i Royal Unibrew igangsatte ultimo april 2013 et tilbagekøb af egne aktier for op til en kursværdi på DKK 210 mio. i perioden indtil 25. april 2014. I forbindelse med akquisitionen af Hartwall besluttede bestyrelsen i Royal Unibrew A/S i juli 2013 imidlertid at afslutte det igangværende aktietilbagekøbsprogram. I september 2013 igangsatte bestyrelsen et nyt aktietilbagekøbsprogram med henblik på i perioden fra 17. september 2013 til 20. november 2013 at erhverve 21.988 stk. egne aktier til brug for afdækning af et incitamentsprogram for direktionen.

Aktietilbagekøbsprogrammerne blev etableret og struktureret i overensstemmelse med den såkaldte Safe Harbour

## UDVIKLING I ROYAL UNIBREWS AKTIEKAPITAL

| t.DKK                     | 2013           | 2012           | 2011           | 2010           | 2009           |
|---------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Aktiekapital 1/1          | 105.700        | 111.865        | 111.865        | 111.865        | 56.000         |
| Kapitalnedsættelse        | -4.800         | -6.165         |                |                |                |
| Kapitaludvidelse          | 10.085         |                |                |                | 55.865         |
| <b>Aktiekapital 31/12</b> | <b>110.985</b> | <b>105.700</b> | <b>111.865</b> | <b>111.865</b> | <b>111.865</b> |

metode, som sikrer, at selskabet er beskyttet mod overtrædelse af insiderlovgivning under tilbagekøbet.

Der er i 2013 i alt tilbagekøbt 206.638 stk. aktier til en samlet kursværdi på DKK 110 mio. På selskabets generalforsamling i april 2013 blev besluttet en kapitalnedsættelse på DKK 4,8 mio. ved annullering af 480.000 stk. aktier.

Relateret til optionsordninger vedrørende 2007 er der i 2013 solgt 12.086 stk. egne aktier for DKK 4 mio., ligesom der er solgt 37.500 stk. egne aktier til HC 7 Holding Oy Ab (100 % ejet datterselskab af Hartwall Capital Oy Ab) for DKK 21 mio.

Royal Unibrew ejer herefter i alt 60.000 egne aktier a nominelt DKK 10, svarende 0,5 % af selskabets aktiekapital. Det samlede antal aktier i selskabet er i alt 11.098.500 inklusive egne aktier.

#### EJERFORHOLD

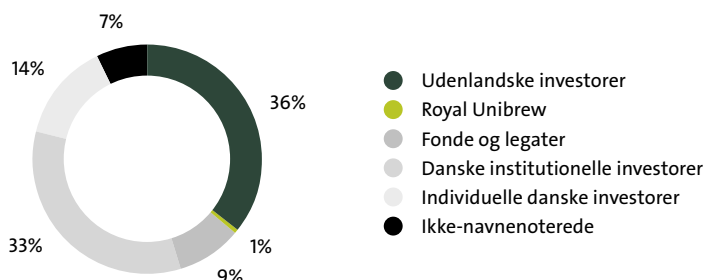
Royal Unibrew havde ved udgangen af 2013 ca. 15.500 navnenoterede aktionærer, som tilsammen ejede 93 % af den samlede aktiekapital.

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

| Aktionær                           | Ultimo februar 2014 | Ultimo februar 2013 |
|------------------------------------|---------------------|---------------------|
| Chr. Augustinus Fabrikker, Danmark | 11,5 %              | 11,0 %              |
| HC 7 Holding Oy Ab, Finland        | 9,4 %               | -                   |
| SKAGEN Fondene AS, Norge           | 7,5 %               | 8,9 %               |
| ATP, Danmark                       | 5,0 %               | 5,2 %               |

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

#### AKTIONÆRSAMMENSÆTNING ULTIMO 2013



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 2013 2.755 aktier i selskabet, og medlemmer af direktionen ejede 103.694 aktier, svarende til samlet 1 % af aktiekapitalen.

#### GENERALFORSAMLING

Selskabets ordinære generalforsamling afholdes 29. april 2014 kl. 16.00 på NRGi Arena i Aarhus.

Indkaldelse til generalforsamlingen vil ske elektronisk, og informationer omkring tilmelding til elektronisk kommunikation findes på Royal Unibrews hjemmeside [www.royalunibrew.com](http://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. Samtidig foreslås det, at bestyrelsen bemyndiges til at foretage kapitaludvidelser på op til nominelt DKK 11 mio. svarende til ca. 10 % af aktiekapitalen i perioden indtil 30. april 2019, samt at selskabets vedtægter ændres i overensstemmelse hermed.

Bestyrelsen foreslår endvidere, at der ikke udloddes udbytte for regnskabsåret i 2013.

#### 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 2013 blandt andet afholdt fem audiocasts i forbindelse med offentliggørelsen af hhv. årsrapport 2012, delårsrapport for 1. kvartal, 1. halvår og 3. kvartal 2013 samt i forbindelse med købet af Hartwall. Royal Unibrew afholder desuden analytiker- og investormøder i både ind- og udland i forbindelse med offentliggørelse af delårs- og årsrapporter. Samlet har der i 2013 været afholdt ca. 90 individuelle møder med investorer og analytikere.

Royal Unibrew deltog blandt andet i januar 2013 i SEB Enskildas Annual Nordic Seminar i København, i juni 2013 i Handelsbankens Mid & Small Cap Seminar i Stockholm og i december 2013 i hhv. Danske Banks Winter Seminar i København, Nordeas Investor Meeting, "Brewing & Retail Field Trip 2013" i London og SEB Enskildas Investor Meeting "The Best of Denmark" i London.

Audiocasts og præsentationer fra audiocasts og seminarer er tilgængelige på Royal Unibrews hjemmeside, [www.royalunibrew.com](http://www.royalunibrew.com) under investor.

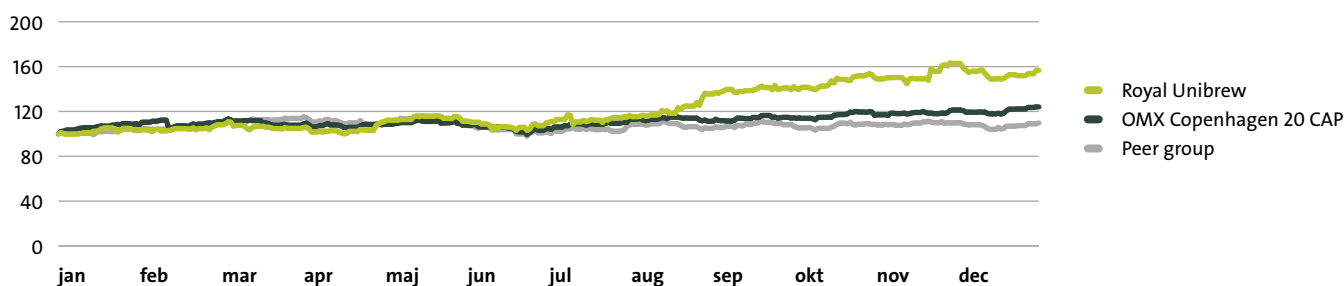


**AKTIERELATEREDE NØGLETAL**

| Pr. aktie – DKK   | 2013       | 2012       | 2011       | 2010       | 2009       |
|---|------------|------------|------------|------------|------------|
| Moderselskabets aktionærs andel af resultat pr. aktie           | 45,9       | 31,8       | 25,1       | 5,8        |            |
| Moderselskabets aktionærs udvandede andel af resultat pr. aktie | 45,8       | 31,8       | 25,1       | 5,8        |            |
| Cash flow pr. aktie   | 62,4       | 36,4       | 44,4       | 62,0       |            |
| Udvandet cash flow pr. aktie                                    | 62,2       | 36,4       | 44,4       | 62,0       |            |
| Kurs ultimo pr. aktie   | 736,0      | 492,0      | 321,5      | 332,0      | 139,0      |
| Udbytte pr. aktie   | 0,00       | 24,0       | 17,0       | 12,5       | 0,0        |
| Antal aktier  | 11.098.500 | 10.570.000 | 11.186.498 | 11.186.498 | 11.186.498 |

**AKTIEKURSUDVIKLING**

(indeks)



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

**ROYAL UNIBREW-AKTIEEN DÆKKES AF:**

| Selskab            | Analytiker            |
|--------------------|-----------------------|
| ABG Sundal Collier | Michael K. Rasmussen  |
| Carnegie           | Jonas Guldborg Hansen |
| Danske Bank        | Tobias C. Björklund   |
| Handelsbanken      | Casper Blom           |
| Nordea Bank        | Hans Gregersen        |
| SEB Enskilda       | Søren Samsøe          |
| Sydbank            | Morten Imsgard        |

**FINANSKALENDER FOR 2014**

|                   |   |
|-------------------|---|
| 11. marts 2014    | Årsrapport 2013   |
| 29. april 2014    | Delårsrapport for perioden 1. januar – 31. marts 2014     |
| 29. april 2014    | Ordinær generalforsamling i Aarhus                        |
| 29. august 2014   | Delårsrapport for perioden 1. januar – 30. juni 2014      |
| 27. november 2014 | Delårsrapport for perioden 1. januar – 30. september 2014 |

**AKTIEOMSÆTNING VIA NASDAQ OMX**

Der blev i 2013 omsat i alt 5.210.232 aktier svarende til 47 % af det samlede antal aktier via NASDAQ OMX Copenhagen (kilde: Bloomberg). Omsætningen udgjorde DKK 3.034 mio. (2012: DKK 1.744 mio.).

**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



Happy  
Joe

# Selskabsledelse

Ledelsen i Royal Unibrew lægger vægt på, at der udøves god selskabsledelse, og selskabets ledelsessystemer vurderes og udvikles løbende. 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.

NASDAQ OMX Copenhagen har i 2013 indarbejdet Komitéen for god Selskabsledelses anbefalinger i "Regler for udstedere af aktier". Anbefalingerne vedrørende 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, som er offentliggjort af Komitéen for god Selskabsledelse.

Royal Unibrew følger NASDAQ OMX Copenhagens anbefalinger vedrørende god selskabsledelse med følgende få 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 det øverste ledelsesorgan 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, hvorfor selskabets bestyrelse ikke ser 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 4. Direktionens vederlag vurderes at være i overensstemmelse med forholdene i sammenlignelige selskaber. Direktionens vederlag er i overensstemmelse med vederlagspolitikken.

## MANGFOLDIGHED

Redegørelse sker i henhold til Årsregnskabslovens § 99B.

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

virksomhedens alsidighed, samlede kompetencer og skabe bedre beslutningsprocesser.

Den internationale lederkreds i Royal Unibrew – bestående af direktionen og gruppen herunder er sammensat af 59 % (2012:63 %) mænd og 41 % (2012: 37 %) kvinder, hvilket er en stigning i andelen af kvinder sammenlignet med 2012. 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.

Blandt generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer i Royal Unibrew er der p.t. seks mænd og en kvinde, og blandt de medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer er to mænd og en kvinde. To af de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer er udlændinge.

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.

Det er målet, at andelen af kvinder i lederkredsen skal være omkring 40 % og i bestyrelsen omkring 20 %.

## FORHOLDET TIL AKTIONÆRER OG ANDRE INTERESSETER

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 OMX Copenhagens 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 pressen. Delårsrapporter og andre meddelelser er tilgængelige på Royal 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. Alle dokumenter vedrørende generalforsamlinger offentliggøres på Royal Unibrews hjemmeside.

Hver aktie af DKK 10 giver én stemme. Royal Unibrews aktier indeholder ingen restriktioner i stemmeret, ligesom selskabet kun har én aktiekasse.

## 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 2013 været afholdt 12 bestyrelsesmøder, og i forbindelse med møderne har der været

3 afbud. Antallet af møder i 2013 var større end sædvanligt som følge af akquisitionen af Hartwall.

Bestyrelsen har nedsat følgende udvalg:

### NOMINERINGSUDVALG

Nomineringsudvalget består af bestyrelsens formand og næstformand. I 2013 har nomineringsudvalgets væsentligste aktiviteter været vurdering af bestyrelsens sammensætning, herunder rekruttering af to nye bestyrelsesmedlemmer. Udvalget mødes ad hoc og har i 2013 afholdt 1 møde.

### VEDERLAGSUDVALG

Vederlagsudvalget består af bestyrelsens formand og næstformand. I 2013 har vederlagsudvalgets væsentligste aktiviteter været vurdering og indstilling af vederlag til bestyrelse og direktion. Udvalget mødes ad hoc og har i 2013 afholdt 4 møder.

### 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, hvorfor selskabets bestyrelse ikke ser et behov for et særskilt revisionsudvalg. Det er bestyrelsens formål at sikre kvalitet og integritet i selskabets regnskabsaflæggelse, 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.

### 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 har i 2013 givet anledning til at foretage ændringer i bestyrelsens sammensætning med henblik på at styrke kompetencerne inden for FMCG (Fast Moving Consumer Goods) og kendskab til det finske marked. Evalu-

eringen gav 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 selskabets aktiviteter.

Bestyrelsen arbejder således på at opnå en sammensætning, så dens medlemmer bedst muligt supplerer 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.

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, selskabet opererer i.

Bestyrelsen består p.t. af syv generalforsamlingsvalgte og tre medarbejdervalgte medlemmer. Inden den ordinære generalforsamling i 2014 vælger medarbejderne yderligere et medlem til bestyrelsen. 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 i NASDAQ OMX Copenhagens "Regler for udstedere af aktier".

# Risikostyring

Risikostyring spiller en central rolle i Royal Unibrew, og der er fastlagt politikker og procedurer, der sikrer 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 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. Revisionsudvalget overvåger den samlede strategiske risikokspønering 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.

## EFFEKTIV RISIKOSTYRING

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 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 ovenfor beskrevne "heat map"-vurderingssystem. Der er udpeget lokale risikoejere, som har ansvaret for løbende at overvåge og/eller reducere risici gennem risikobegrænsende aktiviteter. Ændringer i risici og hændelser knyttet til de enkelte risici rapporteres kvartalsvis til selskabets direktion, som ligeledes løbende følger udviklingen i de markedsrelaterede risici.

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 2013

Royal Unibrews direktion har i 2013 fulgt udviklingen i de markedsrelaterede risici tæt og foretaget de nødvendige ændringer i risikobegrænsende aktiviteter for at sikre den planlagte indtjening. Der er endvidere i lighed med i 2012 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 på et møde i november 2013 truffet beslutning om den nødvendige risikobegrænsning med henblik på mest optimalt at sikre gennemførelsen af Royal Unibrews strategiske mål.

## VÆSENTLIGE RISIKOFAKTORER I 2014

Nedenstående risikofaktorer, udover de finansielle risici, vurderes som de væsentligste i 2014:

### MAKROØKONOMISK USIKKERHED BESKRIVELSE

Royal Unibrews produktportefølje afsættes på markeder og i markedsområder, hvor markedsudviklingen normalt er bestemt af længerevarende trends. I forbindelse med finanskrisen og de efterfølgende økonomiske effekter af denne har markederne dog været mere volatile end tidligere set. Der har således været væsentlige markedsudsving inden for visse produktkategorier og på visse markeder. Ved indgangen til 2014 er flere af Royal Unibrews markeder stadig præget af forbrugertilbageholdenhed jf. afsnittet om forventninger til 2014, side 17.

Akkvisitionen af det finske bryggeri Hartwall har øget Royal Unibrews eksponering mod Europa, hvorfor længerevarende makroøkonomisk usikkerhed og lav vækst kan påvirke indtjeningen negativt. Dette kan ske som følge af et faldende forbrug eller skift i produktmikset mod produkter med lavere indtjening.

### RISIKOBEGRÆNSNING

Igennem fokus på fleksibilitet i sine handlingsplaner søger Royal Unibrew at sikre råderum til at begrænse effekten af makroøkonomisk usikkerhed.

### BRANCHE OG MARKED

#### BESKRIVELSE

Produktkategorien omfattende øl og læskedrikke er på de fleste markeder præget af hård pris konkurrence og intensiv markedsføring fra en række udbydere. Samtidig sker der løbende en konsolidering blandt kunderne, som sikrer distributionen af produkterne til

forbrugerne. Ligeledes er Royal Unibrews markedsområde præget af en betydelig branchekonzentration på udbydersiden.

### RISIKOBEGRÆNSNING

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 forpakninger, samarbejde med kunder og kommunikation med forbrugere.

### VEJR

#### BESKRIVELSE

Forbruget af Royal Unibrews produkter er sædvanligvis højt i sommermånederne. Forudsætningen herfor er dog, at det er tørvejr, og at det ikke er koldt. I sommermånederne i 2013 har vejret – i modsætning til både 2011 og 2012 – på Royal Unibrews hovedmarkeder i Vest- og Østeuropa været gunstigt for det sædvanligvis høje forbrug af øl og læskedrikke. Dette har påvirket koncernens afsætning og nettoomsætning og dermed indtjeningen positivt.

### RISIKOBEGRÆNSNING

Igennem fokus på fleksibilitet i sine handlingsplaner søger Royal Unibrew at sikre råderum til imødegåelse af lavere indtjening forårsaget af ugunstige vejrforhold i sommermånederne.

### PRISER PÅ RÅVARER

#### BESKRIVELSE

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 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.

### RISIKOBEGRÆNSNING

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 tidsforskydning påvirkning af råvareprisændringer. Herudover fokuseres der overalt i koncernen systematisk på at effektivisere produktions- og distributionsprocessen samt på at øge nettosalgspriserne pr. enhed.

### AFGIFTER

#### BESKRIVELSE

Royal Unibrews produkter er belagt med væsentlige forbrugsafgifter på alle markeder. Forbrugsafgifter anvendes fortsat af lovgiverne med den hensigt at regulere forbruget eller ændre sammensætningen af skatteprovenuet. Afgifterne på øl- og soft drink-produkter er generelt stigende, idet lovgiverne gennem stigende forbrugerpriser både ønsker at begrænse forbruget af alkohol- og sukkerholdige drikkevarer og at kompensere for lavere direkte skatter med højere indirekte skatter i form af afgifter. Stigende afgifter påvirker Royal Unibrews afsætning og indtjening negativt.

### RISIKOBEGRÆNSNING

Risikoen for ændringer på afgiftsområdet overvåges løbende, og de afledte konsekvenser for Royal Unibrews indtjening og mulige tiltag for at minimere en negativ påvirkning vurderes. Royal Unibrew deltager aktivt i lokale bryggeriforeningers arbejde med at fremme en ansvarlig holdning hos forbrugerne til indtagelse af alkohol- og sukkerholdige drikkevarer og med at påvirke de politiske beslutningstagere til at sikre, at forbrugsafgifter anvendes afbalanceret.

### LOVMÆSSIGE BEGRÆNSNINGER

#### BESKRIVELSE

Royal Unibrews aktiviteter er underlagt de nationale lovgivninger 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 eller i fremstillingen heraf. Sådanne begrænsninger kan i væsentlig grad påvirke koncernens salg og indtjening.

**RISIKOBEGRÆNSNING**

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.

## KONTROL- OG RISIKO-STYRINGSAKTIVITETER I FORBINDELSE MED REGNSKABS AFLÆGGELSEN

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 kontrolfor-

anstaltninger. Der er i 2013 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.

**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 konteringsinstruktioner 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.

Bestyrelsen mødes årligt med revisionen uden direktionens tilstedeværelse.





**CERES** 

# 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 fordele.

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

Vedrørende incitamentsaflønning henvises der til de overordnede retningslinjer for incitamentsaflønning, 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 250.000. Formand og næstformand modtager et vederlag på henholdsvis 2,5 gange (DKK 625.000) og 1,75 gange (DKK 437.500) vederlaget til de menige bestyrelsesmedlemmer. Det samlede vederlag til bestyrelsen udgjorde i 2013 DKK 2,9 mio.

Bestyrelsens vederlag er fast, og der ydes ikke vederlag for deltagelse i de af bestyrelsen nedsatte udvalg. Vederlaget for det igangværende regnskabsår fremlægges til godkendelse på generalforsamlingen. Bestyrelsen er ikke omfattet af incitamentsprogrammer.

## 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 kontrakternes 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 markeds-konform og konkurrencedygtig aflønningspakke, som består af fire elementer:

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

Som led i Royal Unibrews fortsatte arbejde med at fokusere på værdiforøgelsen for aktionærerne besluttede bestyrelsen i august 2013 at tilbyde direktionen betingede aktier uden vederlag. Ordningen erstatter 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 10, 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 optje-

ningsperioden opnås de af bestyrelsen fastsatte mål for EBIT og for frit cash flow for regnskabsårene 2013-2016. Det maksimale antal betingede aktier udgør 60.000 stk. svarende til en værdi på DKK 33 mio. på tildelingstidspunktet 28. august 2013.

Det samlede vederlag til direktionens tre medlemmer udgjorde i 2013 DKK 28 mio. Se også note 4. Bestyrelsen finder, at information om det samlede vederlag til direktionen er tilstrækkelig til, at aktionærene kan vurdere aflønningsniveauet.

Direktionen har desuden en række arbejdsrelaterede goder til sin rådighed, herunder firmabil, ligesom direktionen er omfattet af Royal Unibrews sædvanlige forsikringsordninger såsom ulykke- og livsforsikring.

Royal Unibrew A/S kan opsige ansættelsesforholdet med op til 24 måneders varsel. Et direktionsmedlem kan opsige ansættelsesforholdet med Royal Unibrew A/S med seks måneders varsel. Aftaler om fratrædelsesgodtgørelse 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.



# Bestyrelse og direktion

## Bestyrelsen



### KÅRE SCHULTZ

Formand for nomineringsudvalget og vederlagsudvalget

### STILLING

Viceadministrerende direktør i Novo Nordisk A/S siden januar 2014

### 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 nomineringsudvalget og vederlagsudvalget

### STILLING

Administrerende direktør i Thrane & Thrane A/S siden september 2007 og Senior Vice President i Cobham plc siden 2012, hvor Cobham købte Thrane & Thrane

### 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

### BESTYRELSESMEDLEM

Thrane og Thrane A/S



### INGRID JONASSON BLANK

### 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)

### UAFHÆNGIGHED

Anses som uafhængig

### BESTYRELSESFORMAND

Musti ja Mirri Grp Oy, Finland

### BESTYRELSESMEDLEM

Ambea, Finland

Orkla ASA, Norge

Fiskars Oyj, Finland

Scandinavian Studios AB, Sverige

ZetaDisplay AB, Sverige

Travel Support & Services Nordic AB, Sverige

Bilia AB, Sverige



**LARS POUL CHRISTIANSEN**

Bryggeriarbejder, medarbejdervalgt



**KIRSTEN WENDELBOE LIISBERG**

Bryggeriarbejder, medarbejdervalgt



**SØREN LORENTZEN**

Bryggeriarbejder, medarbejdervalgt



**JENS DUE OLSEN**

**STILLING**

Siden 2008 professionelt bestyrelsesmedlem i en række virksomheder i Danmark

**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**

NKT Holding A/S  
AtchikRealtime A/S  
Kompan A/S  
Pierre.dk A/S  
Amrop A/S  
Auriga Industries A/S

**BESTYRELSESNÆSTFORMAND**

Bladt Industries A/S

**BESTYRELSESMEDLEM**

Cryptomathic A/S  
Gyldendal A/S  
Industriens Pensionsforsikring A/S  
Heptagon Advanced Micro Optics Inc.

**ØVRIGE HVERV**

Medlem af investeringskomité for LD Equity 2 K/S



**KARSTEN MATTIAS SLOTTE**

**STILLING**

Siden 2013 professionelt bestyrelsesmedlem i en række virksomheder primært i Finland. Indtil 2013 President og CEO hos Oy Karl Fazer Ab, Finland, hvor han i perioden 1997-2013 har besiddet en række ledende stillinger

**SÆRLIGE KOMPETENCER**

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

**UAFHÆNGIGHED**

Anses for uafhængig

**BESTYRELSESMEDLEM**

Onninen Oy, Finland  
Onvest Oy, Finland  
Fiskars Oyj, Finland  
Varma Mutual Pension Insurance Company, Finland  
Registered Association Finnish-Russian Chamber of Commerce (FRCC), Finland  
Oriola-KD Oyj, Finland



**JAIS VALEUR**

**STILLING**

Executive Vice President Global Categories & Operations hos Arla Foods, hvor han har været ansat siden 2000 i ledende roller i ind- og udland

**SÆRLIGE KOMPETENCER**

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

**UAFHÆNGIGHED**

Anses som uafhængig.

**BESTYRELSESFORMAND**

SFK Food A/S

**BESTYRELSESMEDLEM**

FOSS A/S  
Mejeriforeningen Amba

**HEMMING VAN****STILLING**

Administrerende direktør i Daloon 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 Invest ApS

Direktør i HV Holding ApS, Chri Van ApS,

Ka Van ApS, Se Van ApS, The Van ApS

**BESTYRELSEFORMAND**

Easyfood A/S

FHØ af 27.05.2011 A/S

GOG Holding A/S

Halberg A/S

MacBaren Tobacco Co. A/S

MacBaren Production A/S

Harald Halberg Export A/S

**BESTYRELSESMEDLEM**

Daloon A/S

Easy Holding A/S

HV Invest ApS

**BESTYRELSESMEDLEMMERNE I ROYAL UNIBREW**

| Navn                       | Fødselsår | Valgt første gang | Valgperiode | Stilling                           | Aktiebeholdning i Royal Unibrew pr. 1. januar 2014 | Ændring ift. 1. januar 2013 |
|----------------------------|-----------|-------------------|-------------|------------------------------------|--|-----------------------------|
| Kåre Schultz               | 1961      | 2010              | 2013        | Formand                            | -  | -                           |
| Walther Thygesen           | 1950      | 2010              | 2013        | Næstformand                        | 1.100  | -                           |
| Ingrid Jonasson Blank      | 1962      | 2013              | 2013        | Bestyrelsesmedlem                  | -  | -                           |
| Lars Poul Christiansen     | 1964      | 2010              | 2010-2014   | Medarbejdervalgt bestyrelsesmedlem | -  | -                           |
| Kirsten Wendelboe Liisberg | 1956      | 2006              | 2010-2014   | Medarbejdervalgt bestyrelsesmedlem | 162  | -                           |
| Søren Lorentzen            | 1964      | 2010              | 2010-2014   | Medarbejdervalgt bestyrelsesmedlem | 172  | -                           |
| Jens Due Olsen             | 1963      | 2010              | 2013        | Bestyrelsesmedlem                  | -  | -                           |
| Karsten Mattias Slotte     | 1953      | 2013              | 2013        | Bestyrelsesmedlem                  | -  | -                           |
| Jais Valeur                | 1962      | 2013              | 2013        | Bestyrelsesmedlem                  | -  | -                           |
| Hemming Van                | 1956      | 2004              | 2013        | Bestyrelsesmedlem                  | 1.321  | -                           |

## Direktion



**HENRIK BRANDT**

CEO. Tiltrådt november 2008.

**UDDANNELSE**

Cand.merc, MBA Stanford University, Californien.

**DIREKTIONSHVERV**

Brandt Equity ApS  
Brandt Equity 2 ApS  
Uno Equity ApS

**BESTYRELSESFORMAND**

Brandt Equity ApS  
Brandt Equity 2 ApS  
Uno Equity ApS

**BESTYRELSESNÆSTFORMAND**

Toms Gruppen A/S

**BESTYRELSESMEDLEM**

Ferd Holding AS, Norge  
Hansa Borg Holding AS med datterselskaber, Norge

**ØVRIGE HVERV**

Medlem af Komitéen for god Selskabsledelse  
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  
Global Sports Marketing S.A., Zürich, Schweiz  
Globalpraxis S.A., Barcelona, Spanien

**DIREKTIONEN I ROYAL UNIBREW**

| Navn                     | Fødselsår | Stilling | Aktiebeholdning i Royal Unibrew pr. 1. januar 2014 | Ændring ift. 1. januar 2013 |
|--------------------------|-----------|----------|--|-----------------------------|
| Henrik Brandt            | 1955      | CEO      | 76.800   | -                           |
| Lars Jensen              | 1973      | CFO      | 4.194  | -                           |
| Johannes F.C.M. Savonije | 1956      | COO      | 22.700   | -                           |



# JAU ANTRĄ RUDENĮ IŠ EILĖS JAUNO DERLIAUS ALUS

Lygiai prieš metus Jums išvirėme alaus iš šviežio lietuviškų apynių derliaus. Taip, kaip tai darydavo senieji Vilkmergės aludariai dar XVIII amžiuje. Pernai atgaivintą tradiciją tęsiame ir šiemet. Proginio „Jauno derliaus“ alaus patiekiamo nedaug – tik tiek, kad užtektų atšvęsti šios vasaros derlių.





# Organisation og medarbejdere

I Royal Unibrew har vi fokus på at rekruttere og fastholde talentfulde medarbejdere og ledere og på løbende at udvikle deres kompetencer. I 2013 har vi videreført en række udviklingsinitiativer, der skal styrke medarbejdernes og ledernes og dermed virksomhedens evne til at agere på konkurrenceprægede markeder under fortsat forandring.

Royal Unibrews medarbejdere har en afgørende viden om forbrugere, markeder og kunder, som koncernen betjener, herunder om de forsynings- og distributionsmæssige forhold inden for produktkategorierne. En viden, som sikrer og udbygger den konkurrencemæssige position samt udgør fundamentet for realiseringen af koncernens strategier og mål.

På tværs af koncernen er der fokus på at udvikle og fastholde eksisterende medarbejdere og ledere med de rette kompetencer samt på at tiltrække og udvikle nye talenter. Som en virksomhed med aktiviteter i mange lande er det endvidere vigtigt, at der eksisterer en stærk virksomhedskultur, der binder virksomheden sammen. Virksomhedskulturen i Royal Unibrew er forankret i en resultat- og helhedsorienteret tilgang, og medarbejderne viser høj grad af engagement gennem en ambitiøs, kreativ og åben dialog på tværs i organisationen.

Når Royal Unibrew tiltrækker og ansætter nye medarbejdere, lægges der vægt på at præsentere virksomheden som en attraktiv arbejdsplads, hvor den enkelte medarbejder har mulighed for at påvirke en spændende udvikling.

## MÅLRETTET KOMPETENCE- OG KARRIEREUDVIKLING

Royal Unibrew arbejder målrettet og struktureret med udviklingen af medarbejdernes og ledernes kompetencer og viden.

Optimering og integration af den samlede organisation står ligeledes 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 2013 er der iværksat et lederudviklingsforløb på tværs af den danske organisation med fokus på god ledelse, fælles ledersprog samt motivation og kommunikation.

I Royal Unibrew er der fokus på at skabe karriereudvikling og karriereveje for de enkelte medarbejdere. Som led i disse bestræbelser lægges der blandt andet vægt på jobrotation og intern rekruttering til nøglepositioner. Herved sikres der forankring af viden om aktiviteter samt en optimering af samarbejdet på tværs af virksomheden.

I 2013 er der desuden iværksat en række udviklingsaktiviteter for forskellige grupper af medarbejdere på basis af de årlige medarbejderudviklingssamtaler, herunder blandt andet IT-kurser, sprogkurser og coaching.

I 2011 tilsluttede Royal Unibrew i Faxe sig projektet "Medarbejdere i Verdensklasse", som er et EU-støttet treårigt samarbejde mellem seks virksomheder om opkvalificering af medarbejdere på alle niveauer i virksomhederne. I 2013 har Royal Unibrew i eget regi udvidet projektet til også at omfatte den resterende del af de danske medarbejdere i distributionen og på Albani. Formålet med projektet er en generel opkvalificering, der øger den enkelte medarbejders evne til at varetage flere jobfunktioner, giver en fremtidssikring for den enkelte og Royal Unibrew samt giver en øget motivation og medbestemmelse i jobbet. Projektet har fokus på både faglig, personlig og tværorganisatorisk kompetenceudvikling. 265 Royal Unibrew-medarbejdere har været involveret i kurser inden for forbedringskultur, forretningsforståelse, god ledelse, kommunikation, innovation og andet. Siden projektets start har der været afholdt 3.800 kursusdage for medarbejdere fra Royal Unibrew i Danmark, og evalueringerne viser, at medarbejdernes udbytte har været en øget motivation og arbejdsglæde. Royal Unibrew oplever en mere stabil, fleksibel og mobil arbejdskraft og en bedre trivsel, hvilket har afspejlet sig i virksomhedens medarbejderundersøgelse.

I de øvrige dele af koncernen arbejdes der ligeledes løbende med udvikling af kompetencer, og der er lokalt i de enkelte lande iværksat en række aktiviteter. I

Royal Unibrews datterselskab i Italien er der i 2013 gennemført et større ledelsesudviklingsprojekt med fokus på teamudvikling og forståelse samt individuel udvikling gennem coaching. I Baltikum har aktiviteterne i 2013 være centreret omkring opfølgning på medarbejderundersøgelsen i 2012, herunder medarbejdersamtaler og træning af lederne. Som en del af integrationsplanen for Hartwall er der fokus på at støtte og klæde lederne yderligere på til at lede forandringer i Finland.

## MEDARBEJDER-UNDERSØGELSE

I slutningen af 2012 gennemførte Royal Unibrew en medarbejderundersøgelse blandt medarbejdere i hele koncernen. 92 % af alle medarbejdere deltog i under-

søgelsen. Resultaterne er vældig positive, idet resultaterne for alle lande og regioner ligger på eller højere end benchmark. Ligeledes viser undersøgelsen, at medarbejdere i Royal Unibrew 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. Royal Unibrews fokusområder i forlængelse af undersøgelsen er personlig udvikling og støtte fra nærmeste leder. Der er i 2013 gennemført en række initiativer på baggrund af undersøgelsen, herunder et generelt lederudviklingsforløb. Derudover har de enkelte datterselskaber og afdelinger arbejdet lokalt med en række initiativer.

## IT-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 2013 er der blandt andet implementeret nye salgsstyringssystemer i Danmark og Baltikum, ligesom logistikprocessen i Baltikum er optimeret ved ibrugtagning af en fælles IT-plattform.

Som et led i Royal Unibrews IT-strategi samt den integrationsplan, som er igangsat for Hartwall, er der i 2013 igangsat et projekt med henblik på at konsolidere og optimere den samlede IT-drift i koncernen. Det er planlagt, at Hartwall herefter integreres fuldt ud i koncernens fælles SAP-plattform i løbet af de kommende par år.



# Samfundsansvar

I Royal Unibrew er arbejdet med samfundsansvar en integreret del af vores måde at drive forretning på. Arbejdet med samfundsansvar er også et væsentligt led i udviklingen af selskabets brands og fastholdelsen af gode relationer til selskabets vigtigste interessenter.

Redegørelse sker i henhold til Årsregnskabslovens § 99A.

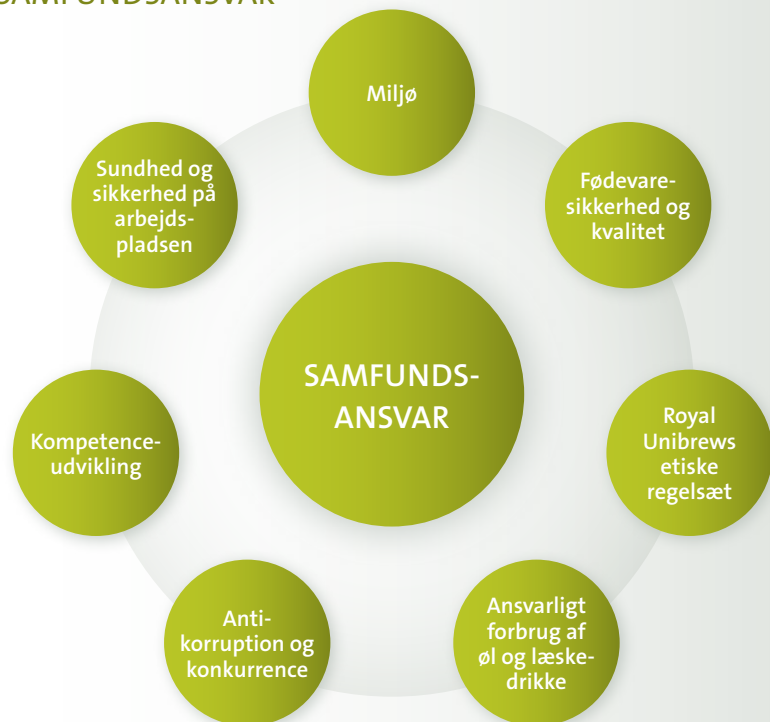
Royal Unibrews arbejde med samfundsansvar tager udgangspunkt i vores værdier og de ti principper i FN's Global Compact vedrørende menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, miljø og anti-korruption.

Royal Unibrew har fastlagt et sæt etiske retningslinjer, som danner den overordnede ramme for arbejdet med samfundsansvar.

## DESUDEN GÆLDER DET, AT:

- Royal Unibrews produkter og produktion altid skal leve op til forbrugernes forventninger og kundekrav, og skal til enhver tid overholde nationalt gældende regler for kvalitet, fødevareresikkerhed, miljø, arbejdsmiljø og menneskerettigheder.

## FOKUSOMRÅDER INDEN FOR ARBEJDET MED SAMFUNDSANSVAR



- Royal Unibrew indgår i en åben dialog med kunder og forbrugere om virksomhedens samfundsmæssige ansvar.
- Der fokuseres på Royal Unibrews leverandørers indsats for at forbedre kvalitet, miljø m.v., jf. FN Global Compacts principper herom.
- Royal Unibrew følger og støtter overordnet Brewers of Europe's arbejde med ansvarligt forbrug af øl og læskedrikke.

Royal Unibrews arbejde med samfundsansvar er et væsentligt led i at beskytte selskabets mærker, da forbrugerne skal kunne være sikre på, at Royal Unibrews produkter er produceret på betryggende vis og med anvendelse af materialer fra leverandører, der også opererer ansvarligt og opfylder selskabets krav vedrørende elementerne i Global Compact.

Arbejdet med samfundsansvar understøtter en god dialog med forbrugere, kunder og leverandører, medvirker til at øge produktionseffektiviteten, mindske

spildet samt til at reducere ikke-finansielle risici og styrke selskabets identitet og kultur.

## SUNDHED OG SIKKERHED PÅ ARBEJDSPLADSEN

Royal Unibrew bestræber sig på at skabe et sikkert og sundt arbejdsmiljø for virksomhedens medarbejdere.

Royal Unibrews sundhedspolitik er fokuseret på en forebyggende indsats for at undgå nedslidning og arbejdsskader for medarbejderne samt på aktivt at fremme trivsel og effektivitet.

Den forebyggende indsats i 2013 har blandt andet omfattet følgende:

- I Danmark og i Finland er det tværfaglige samarbejde inden for sikkerhedsorganisationerne blevet yderligere styrket ved at inkludere retail-området i sikkerhedsorganisationen. Herved kan der deles "best-practice" og erfaringer.
- I Supply Chain i Danmark er der øget fokus på arbejdsmiljø og sikkerhed, herunder fokus på nærved-ulykker og medarbejdernes eget ansvar for ulykker. Dette sker med henblik på at opretholde den positive udvikling, der har været de seneste år. For yderligere at stimulere medarbejderne til at tage arbejdsmiljø og sikkerhed alvorligt er der indført daglig målopfølgning, hvor antal dage uden ulykker følges og synliggøres.
- Hartwall er i 2013 blevet certificeret i henhold til den internationale standard for arbejdsmiljø, OHSAS 1800. Der er blandt andet arbejdet med årsagsanalyser med henblik på at reducere risici i arbejdsmiljøet, ligesom salgsmedarbejderne er blevet trænet i forebyggelse af arbejdsulykker, f. eks. fald- og glideuheld om vinteren.
- I Baltikum er der gennemført flere automatiseringsprojekter. Disse forbedrer arbejdsmiljøet og forebygger arbejdsskader. Projekterne omfatter

modernisering af malt- og byghåndtering i Lacplesis's bryghus og etablering af en ny dåsekolonne i Kalnapilis.

### MÅL FOR 2014

- I Danmark vil der blive arbejdet med adfærdsbaseret sikkerhed, og i Finland vil der være fokus på risikoanalyser og sikkerhedskultur.
- Reduktion af ulykkesfrekvensen på de danske bryggerier.
- I Finland vil der blive arbejdet aktivt med en seniorpolitik, der skal sikre, at seniormedarbejdere til stadighed kan bidrage positivt til virksomhedens udvikling under hensyntagen til deres fysiske formåen.
- I Baltikum vil der fortsat blive arbejdet med at øge arbejdssikkerheden og med at udvikle ergonomiske arbejdspladser igennem automatisering. Målet er, at 30 % af lagerudstyret opgraderes til mere moderne, sikkert og ergonomisk korrekt udstyr, fx via udskiftning af trucks. Desuden er det målet, at 80 % af al palletering skal foregå automatisk.

## ANSVARLIGT FORBRUG AF ALKOHOLHOLDIGE DRIKKE OG LÆSKEDRIKKE

Royal Unibrew ønsker at medvirke til, at virksomhedens produkter nydes ansvarligt og med omtanke.

Som producent af øl og andre alkoholholdige drikke har Royal Unibrew et særligt ansvar i forhold til de sociale og sundhedsmæssige aspekter ved alkoholindtagelse.

Royal Unibrew bakker op om Brewers of Europe's kampanjer for ansvarligt alkoholforbrug.

Royal Unibrew-medarbejdere, der arbejder med markedsføring af produkter, bliver løbende trænet og uddannet i overholdelsen af gældende markedsføringslovgivning. I Italien og i Danmark undervises der tillige i lokale branche-

kodeks, fx Læskedrik- og Alkoholreklamenævnets retningslinjer, ligesom der arbejdes med nul tolerance i forhold til overtrædelser af retningslinjerne.

I Baltikum har Royal Unibrew endvidere deltaget i kampanjer om balanceret kost, sund livsstil og ansvarligt forbrug af øl.

Udover at følge markedsføringslovgivningen og de ovenfor nævnte retningslinjer, engagerer Royal Unibrew sig i kundernes kommunikation omkring indtagelse af virksomhedens produkter i forhold til både reklamer, sponsorer og kampanjer. Iagttagelse af markedsføringslovgivningen og visse retningslinjer indgår i Royal Unibrews samarbejdsaftaler med kunderne i Danmark og udlandet.

Royal Unibrew samarbejder og støtter desuden det arbejde, der udføres af "Natteravnene" i Danmark.

Royal Unibrew har endvidere et ansvar for at forebygge eventuelle misbrugsproblemer blandt medarbejdere.

I Danmark er en række nøglepersoner på tværs af virksomheden uddannet til at kunne yde støtte til kolleger med et muligt overforbrug af alkohol/rusmidler, herunder at motivere til behandling samt efter endt behandling at hjælpe kolleger godt tilbage på arbejdspladsen. I februar 2013 blev der afholdt en workshop, hvor fokus var det videre arbejde med, hvordan nøglepersonerne kommer mere i spil i virksomheden, og hvordan kolleger i højere grad kan anvende deres viden. Dette program har alt i alt været en succes, og det bidrager til at kunne yde en proaktiv indsats.

I Letland har Royal Unibrew sammen med andre drikkevarereproducenter støttet udarbejdelsen af et fælles kodeks for ansvarlig markedsføring af læskedrikke, og der er i 2013 forberedt kampanjer om balanceret forbrug af drikkevarer. I Baltikum støtter Royal Unibrew i samarbejde med frugt- og grøntsagsproducenter uddannelse om sundhed og balanceret kost. Der er en "5 om dagen"-organisa-

tion, som informerer om fordelene ved at lade frugt, grøntsager og juice indgå i den daglige ernæring.

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 f.eks. Nikoline med 30 % mindre sukker eller sukkerfrie alternativer som Faxe Kondi Free og Pepsi Max.

**MÅL FOR 2014**

- 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.
- Workshop for interne ”Rusmiddelkonsulenter”.
- Fortsat deltagelse i Baltikum i uddannelse af unge i vigtigheden af balanceret kost samt deltagelse i programmet for ”5 om dagen”.

**KOMPETENCEUDVIKLING**

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

**VÆRDIER OG ETISKE RETNINGSLINJER**

Virksomhedens værdier og de etiske retningslinjer indgår som en integreret del af ansættelsesforholdet for Royal Unibrews medarbejdere. De etiske retningslinjer betyder blandt andet, at Royal Unibrew ikke tolererer diskrimination, hvad angår medarbejders køn, race eller religion.

Royal Unibrew følger internationalt anerkendte principper for menneske- og arbejdstagerrettigheder, herunder fx principperne for børnearbejde udarbej-

det 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.

I 2013 blev Royal Unibrews produktion i Faxe certificeret i henhold til en kundespecifik, international etisk standard. I forbindelse med dette arbejde blev danske ledere og medarbejdere trænet i Royal Unibrews etiske retningslinjer, som blandt andet beskriver regler for menneskerettigheder, ansvarlig alkoholindtagelse, bestikelse, gaver, interessekonflikter, fortrolighed, konkurrence og miljøansvarlighed.

**MÅL FOR 2014**

- Som en del af samarbejdet med nøgleleverandører gennemgås Royal Unibrews etiske retningslinjer i forbindelse med de årlige statusmøder.
- Opretholdelse af certificeringen i forhold til den kundespecifikke etiske standard.

**MILJØ**

På alle Royal Unibrews produktionssteder er der fokus på løbende at begrænse de miljømæssige konsekvenser af virksomhedens produktion. Resultatet af de forskellige tiltag har gennem de seneste år været en meget positiv udvikling inden for væsentlige områder.

Indsatsen inden for miljø er fortsat især rettet mod:

- Reduktion af energiforbrug
- Reduktion af vandforbrug og spildevandsudledning
- Genanvendelse og reduktion af materialeforbrug
- CO<sub>2</sub>-neutral produktion af alle Egekilde-produkter
- Fødevarer sikkerhed og kvalitet

**ENERGI**

I 2013 har der på alle produktionsenheder i Royal Unibrew været en højere produktion end i 2012, hvilket har været medvirkende årsag til en gunstig udvikling i alle miljønøgletal. Det samlede energiforbrug pr. produceret enhed faldt med 7,5 % til 95,1 MJ/hl, og de to danske bryggerier bidrager hertil med en reduktion på 9,8 % i forhold til 2012. Energiforbruget på de danske bryggerier ligger i 2013 på 74,7 MJ/hl.

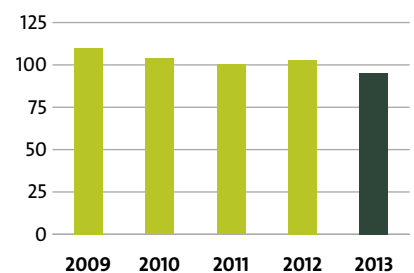
Målsætningen om en reduktion af energiforbruget i 2013 på 8 % blev således stort set nået på koncernniveau, mens de danske bryggerier begge nåede dette mål.

På Albani-bryggeriet i Danmark er der i 2013 arbejdet med optimering af urtkogningen, og der er opnået en mindre og mere ensartet fordampning under kogningen af urten i bryghuset. Endvidere er der på Albani-bryggeriet installeret en luftforvarmer på gaskedlen, således at energien i den varme afgangsrøggas overføres til luftindtaget til forbrændingsprocessen.

I Baltikum har et bryghusoptimeringsprojekt medført reduktion af energiforbruget på Lacplexis-bryggeriet, mens et nyt kølesystem på læskedrikfabrikken Cido har haft samme effekt. Kalnapilis-bryggeriet har i slutningen af 2013 implementeret et energimanagement-system til kontrol og reduktion af energiforbruget, hvilket vil slå igennem med fuld effekt i 2014.

**ENERGIFORBRUG**

(MJ/hl)



Det finske Karijoki-vandtapperi har i 2013 gennemført et automatiseringsprojekt på ventilationssystemet, således at ventilationen automatisk tilpasses behovet. Ligeledes er der på Lahti-bryggeriet i Finland indsat nye filtre med lavere trykfald på ventilationsanlægget, hvilket reducerer energiforbruget til ventilation.

På bryggeriet i Faxe er der arbejdet med isolering af både bygninger og procesanlæg, så energitab minimeres, og der er endvidere gennemført optimering af rengøringsprocesser.

Albani- og Faxe-bryggerierne samt det finske Lahti-bryggeri har installeret energibesparende LED-belysning i produktionsområderne, hvilket vil påvirke nøgletallet for energi med fuld effekt i 2014.

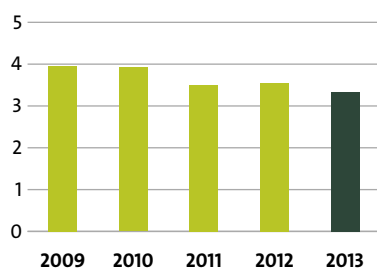
## VANDFORBRUG OG SPILDEVAND

Vandforbruget pr. produceret hl er i 2013 faldet med 5,6 % på koncernniveau til 3,3 hl pr. produceret hl.

Faxe-bryggeriet har i 2013 udvidet sin anvendelse af et såkaldt CIP Diagnostic System (CDS), der overvåger rengøringsprocesserne og giver mulighed for optimering heraf. Systemet er nu i drift i både bryghus og tapperi. CDS har medvirket til et fald i vandforbruget på Faxe-bryggeriet på 4,0 % pr. produceret enhed i 2013. Systemet reducerer endvidere tabet af rengøringsmidler og medvirker dermed til at reducere spildevandsbelastningen.

## VANDFORBRUG

(hl/hl)



Spildevandsudledningen var i 2013 2,3 hl pr. produceret hl på koncernniveau. Fra de danske bryggerier blev der udledt mindre end 2 hl spildevand pr. produceret hl.

## GENANVENDELSE OG REDUKTION AF RESSOURCEFORBRUG

På alle produktionssteder er det højt prioriteret 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.

Der er stort fokus på genanvendelse, herunder at alt affald og materialer sorteres, så det i størst muligt omfang kan genanvendes. På de danske bryggerier udgjorde andelen af affald til genbrug i 2013 mere end 90 % af den samlede affaldsmængde.

På det finske Lahti-bryggeri har man i 2013 arbejdet med projektet "No drop to drain", som har fokuseret på at mindske spild i produktionen samt på at skabe større bevidsthed hos medarbejderne om ansvarlig adfærd. Arbejdet med optimering af CIP-processer vil fortsætte i 2014.

I Letland har ledelsen i Cido deltaget i arbejdet med etablering af et retursystem for drikkevareemballage i Letland.

### MÅL FOR 2014

- Alle produktionssteder vil i 2014 fortsætte arbejdet med at identificere og implementere miljøforbedrende tiltag. Målsætninger og forbedringer gennemføres lokalt på produktionsstederne for at sikre den mest optimale implementering. Indsatserne fokuserer på:
  - Optimal udnyttelse af råvarer
  - Minimering af svind fra alle processer
  - Besparelser på energi- og vandforbrug
  - Øget grad af genanvendelse af affald

- Indirekte miljøpåvirkninger ønskes reduceret gennem valg af råvarer, fx ved anvendelse af tyndere plastmaterialer til forpackninger.
- Der arbejdes også løbende med reduktion af materialeforbrug til glasflasker, dåser og plastflasker.
- I Baltikum er det besluttet at skifte til anvendelse af bæredygtig karton til pakkematerialer.
- I Danmark igangsættes CDS-systemer i tapperiet i Faxe og i bryghuset på Albani-bryggeriet. Endvidere etableres der i Faxe genanvendelse af skyllevand i kassevaskemaskinen til genbrugskasser.

## CO<sub>2</sub>-NEUTRAL PRODUKTION AF ALLE EGEKILDE-PRODUKTER

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 CO<sub>2</sub>-neutrale vandprodukt. CO<sub>2</sub>-neutraliteten blev opnået gennem investering i miljørigtig energi via indkøb af FN-certificerede CO<sub>2</sub>-kreditter. Ligeledes blev vægten af flasken reduceret, og platen indeholder op til 50 % genanvendt materiale. Endvidere arbejdes der til stadighed med at reducere energi- og ressourceforbrug hos leverandører samt inden for produktion og logistik.

Med lanceringen af den CO<sub>2</sub>-neutrale Egekilde har forbrugerne mulighed for at træffe et klimavenligt valg i deres indkøb. Information om Egekildes CO<sub>2</sub>-neutralitet opdateres på Royal Unibrews hjemmeside.

### MÅL FOR 2014

- Opdatering af Carbon Footprint for emballage og ressourcer i Egekildeproduktionen.

- Reduktion af anvendelse af pakkematerialer. F. eks. bygges PET-kolonnen om til at kunne tappe i flasker med kortere kapsel.
- Egekilde-sortimentet udvides med flere CO<sub>2</sub>-neutrale varianter.

## FØDEVARESIKKERHED OG KVALITET

Royal Unibrews bryggerier er certificerede i henhold til de internationale standarder. Arbejdet med kvalitet og fødevareresikkerhed inkluderer desuden krav fra kunder og licensgivere. Gældende regler for HACCP (Hazard Analysis and Critical Control Points) er implementeret.

| Bryggeri   | Certificering                            |
|------------|--|
| Cido       | ISO22000                                 |
| Lacplesis  | ISO22000                                 |
| Kalnapolis | Forbereder ISO22000                      |
| Faxe       | ISO22000/FSSC, ISO9001, ISO14001         |
| Albani     | ISO22000, ISO9001, ISO14001              |
| Lahti      | ISO22000, ISO9001, ISO14001, OHSAS 18001 |
| Karijoki   | ISO22000, ISO9001, ISO14001, OHSAS 18001 |

Nye skærpede krav til kvalitetsstyring fra licensgivere inkluderer sporbarhed og forebyggelse af sabotage. Der er således i 2013 arbejdet med effektivisering af sporbarheden. Desuden er test og afprøvning af nye råvarer og emballager udvidet, således at de gennemføres i hele forsyningskæden for at sikre effektivitet og forebyggelse af fejl.

I 2013 blev produktion og distribution i Faxe certificeret i henhold til en Supply Chain Security standard. I denne forbindelse blev Supply Chain i Danmark gennemgået med hensyn til produkt-sikkerheden, og der er indført flere

forbedringer, f. eks. adgangskontrol med billede-id, systematisk screening af medarbejdere inden ansættelse med hensyn til baggrund, tjek af underleverandører der færdes i kritiske områder samt verifikation af IT-sikkerheden.

Udviklingen i og interessen for fødevareresikkerhed og kvalitet blandt forbrugere, kunder og medier betyder, at der løbende opstår nye "kritiske" emner, som Royal Unibrew skal forholde sig til. Royal Unibrew vurderer løbende, hvordan der mest hensigtsmæssigt tages ansvar for at forebygge risici, og hvordan dette kommunikerer. Prioriteringen afstemmes med brancheforeninger og Royal Unibrews licensgivere. Royal Unibrew tilstræber at have en åben og ærlig kommunikation og har som led heri udarbejdet en oversigt over almindeligt forekommende spørgsmål og Royal Unibrews svar på disse. Denne oversigt dækker områder som GMO, allergener, karamelfarve, bisphenol A og lignende.

I 2013 bidrog Royal Unibrew igennem Bryggeriforeningen og Brewers of Europe i arbejdet med lovgivning og udredning inden for relevante områder, f. eks. produktkontaktmaterialer, karamelfarve og bisphenol A.

### MÅL FOR 2014

- ISO 22000 certificering af Kalnapolis-bryggeriet og FSSC certificering af Albani-, Lahti- og Karijoki-bryggerierne.
- Implementering af nye krav fra licensgivere vedrørende forebyggelse af sabotage i alle led samt kvalitetssikring af processen for kvalitetsanalyse.
- Udvikling af og test af krisehåndtering.

## ANTI-KORRUPTION

Royal Unibrew modarbejder alle former for korruption, herunder afpresning og

bestikkelse, og selskabets forretningspraksis skal altid være i fuld overensstemmelse med anti-korruptionslovgivningen, uanset hvor der opereres.

Royal Unibrews etiske retningslinjer kræver, at medarbejdere ikke må give eller modtage bestikkelse eller upassende betaling for egen eller virksomhedens vinding. Det har disciplinære konsekvenser, hvis medarbejdere er involveret i bestikkelse. Salgsmedarbejderne i alle salgsområder trænes årligt inden for dette område.

### MÅL FOR 2014

- Holdninger til antikorruption medtages i alle sammenhænge internt i forsyningskæden og i samarbejdet med Royal Unibrews kunder og leverandører.
- Træning af nye salgsmedarbejdere i antikorruption og opfølgende træning af øvrige medarbejdere.

## KONKURRENCE

Royal Unibrews forretningspraksis skal altid være i fuld overensstemmelse med gældende konkurrencelovgivning, uanset hvor der opereres. For at sikre dette har Royal Unibrew implementeret et Konkurrence Compliance-program, som omfatter en manual og retningslinjer samt løbende undervisning og opfølgning på området. Derudover gennemføres der jævnligt interne kontroller på området.

### MÅL FOR 2014

- Træning af nye salgsmedarbejdere i konkurrencelovgivning.
- Opdatering af øvrige salgsmedarbejdere om konkurrencelovgivning.

# Ledespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 1. januar – 31. december 2013 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 2013 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2013.

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 10. marts 2014

## DIREKTION

Henrik Brandt  
CEO

Lars Jensen  
CFO

Johannes F.C.M. Savonije  
COO

## BESTYRELSE

Kåre Schultz  
Formand

Walther Thygesen  
Næstformand

Ingrid Jonasson Blank

Lars P. Christiansen

Kirsten Liisberg

Søren Lorentzen

Jens Due Olsen

Karsten Mattias Slotte

Jais Valeur

Hemming Van



# Den uafhængige revisors erklæringer

## TIL AKTIONÆRERNE 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 2013, 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 internationale standarder om revision og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning. Dette kræver, at vi overholder etiske krav samt planlægger og udfører revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, om koncernregnskabet og årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i koncernregnskabet og 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 2013 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2013 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, den 10. marts 2014

### ERNST & YOUNG

Godkendt Revisionspartnerselskab

Henrik O. Larsen  
statsautoriseret revisor

Eskild N. Jakobsen  
statsautoriseret revisor

# Regnskab

## Resultatopgørelse for 1. januar - 31. december

| MODERSELSKABET   |                  |      |  | KONCERNEN        |                  |
|------------------|------------------|------|--|------------------|------------------|
| 2012             | 2013             | Note | t.DKK  | 2013             | 2012             |
| 2.608.354        | 2.906.378        |      | <b>Nettoomsætning</b>  | 4.480.998        | 3.430.008        |
| -1.294.022       | -1.426.457       | 4,5  | Produktionsomkostninger  | -2.195.788       | -1.714.265       |
| <b>1.314.332</b> | <b>1.479.921</b> |      | <b>Bruttoresultat</b>  | <b>2.285.210</b> | <b>1.715.743</b> |
| -738.801         | -839.316         | 4,5  | Salgs- og distributionsomkostninger                                    | -1.448.530       | -1.062.453       |
| -136.681         | -165.445         | 4,5  | Administrationsomkostninger  | -264.090         | -173.136         |
| 4.843            | 2.642            |      | Andre driftsindtægter  | 2.642            | 4.843            |
|                  | -15.161          | 23   | Andre driftsomkostninger   | -15.161          |                  |
| <b>443.693</b>   | <b>462.641</b>   |      | <b>Resultat før finansielle poster</b>                                 | <b>560.071</b>   | <b>484.997</b>   |
|                  |                  | 15   | Resultat efter skat af kapitalandele i associerede virksomheder        | 33.552           | 34.263           |
| 65.079           | 153.189          |      | Udbytte fra datter- og associerede virksomheder                        |                  |                  |
| 9.885            | 11.629           | 6    | Finansielle indtægter  | 4.345            | 6.195            |
| -36.768          | -46.341          | 7    | Finansielle omkostninger   | -49.685          | -44.434          |
| <b>481.889</b>   | <b>581.118</b>   |      | <b>Resultat før skat</b>   | <b>548.283</b>   | <b>481.021</b>   |
| -99.288          | -119.435         | 8    | Skat af årets resultat   | -68.707          | -108.217         |
| <b>382.601</b>   | <b>461.683</b>   |      | <b>Årets resultat</b>  | <b>479.576</b>   | <b>372.804</b>   |
|                  |                  |      | Årets resultat fordeles således :                                      |                  |                  |
|                  |                  |      | Moderselskabets aktionærers andel af årets resultat                    | 479.576          | 371.192          |
|                  |                  |      | Minoritetsaktionærers andel af årets resultat                          |                  | 1.612            |
|                  |                  |      | <b>Årets resultat</b>  | <b>479.576</b>   | <b>372.804</b>   |
|                  |                  | 16   | Moderselskabets aktionærers andel af resultat pr. aktie (DKK)          | 45,9             | 35,6             |
|                  |                  | 16   | Moderselskabets aktionærers andel af udvandet resultat pr. aktie (DKK) | 45,8             | 35,6             |

## Totalindkomstopgørelse for 1. januar - 31. december

| MODERSELSKABET |                |      |  | KONCERNEN      |                |
|----------------|----------------|------|--|----------------|----------------|
| 2012           | 2013           | Note | t.DKK  | 2013           | 2012           |
| 382.601        | 461.683        |      | Årets resultat   | 479.576        | 372.804        |
|                |                |      | <b>Anden totalindkomst</b>   |                |                |
|                |                |      | <i>Poster, der kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen</i>      |                |                |
|                |                |      | Valutakursregulering af tilknyttede udenlandske virksomheder             | -11.638        | 29.853         |
| 73.806         | 56.886         |      | Værdiregulering af sikringsinstrumenter primo                            | 59.239         | 76.995         |
| -56.886        | -42.678        |      | Værdiregulering af sikringsinstrumenter ultimo                           | -44.824        | -59.239        |
| -209           | -4.429         | 8    | Skat af sikringsinstrumenter, (rentesikring)                             | -4.105         | -209           |
| <b>16.711</b>  | <b>9.779</b>   |      | <b>I alt</b>   | <b>-2.543</b>  | <b>47.400</b>  |
|                |                |      | <i>Poster, der ikke kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen</i> |                |                |
|                | 90.000         |      | Opskrivning af langfristede aktiver                                      | 90.000         |                |
|                | -19.000        |      | Skat af egenkapitalposter  | -19.000        |                |
| <b>0</b>       | <b>71.000</b>  |      | <b>I alt</b>   | <b>71.000</b>  | <b>0</b>       |
| <b>16.711</b>  | <b>80.779</b>  | 9    | <b>Anden totalindkomst efter skat</b>                                    | <b>68.457</b>  | <b>47.400</b>  |
| <b>399.312</b> | <b>542.462</b> |      | <b>Totalindkomst i alt</b>   | <b>548.033</b> | <b>420.204</b> |
|                |                |      | Fordeles således :   |                |                |
|                |                |      | Moderselskabets aktionærs andel af totalindkomst                         | 548.033        | 418.549        |
|                |                |      | Minoritetsaktionærs andel af totalindkomst                               |                | 1.655          |
|                |                |      |  | <b>548.033</b> | <b>420.204</b> |

## Aktiver pr. 31. december

| MODERSELSKABET              |                  |      |  | KONCERNEN         |                  |
|-----------------------------|------------------|------|--|-------------------|------------------|
| 2012                        | 2013             | Note | t.DKK  | 2013              | 2012             |
| <b>LANGFRISTEDE AKTIVER</b> |                  |      |  |                   |                  |
| 80.645                      | 80.645           | 11   | Goodwill                                     | 1.430.378         | 244.882          |
| 2.990                       | 2.990            | 11   | Varemærker                                   | 1.236.102         | 124.069          |
| 1.672                       | 489              |      | Distributionsrettigheder<br>Kunderelationer  | 214.592<br>62.970 | 1.672            |
| <b>85.307</b>               | <b>84.124</b>    | 10   | <b>Immaterielle langfristede aktiver</b>     | <b>2.944.042</b>  | <b>370.623</b>   |
| 330.291                     | 326.532          |      | Grunde og bygninger                          | 1.261.505         | 559.200          |
| 276.338                     | 290.539          | 14   | Projektudviklingsjendomme                    | 290.539           | 276.338          |
| 275.556                     | 338.344          |      | Produktionsanlæg og maskiner                 | 880.267           | 433.369          |
| 121.858                     | 119.648          |      | Andre anlæg, driftsmateriel og inventar      | 238.466           | 142.903          |
| 64.839                      | 26.485           |      | Materielle anlægsaktiver under udførelse     | 38.164            | 67.531           |
| <b>1.068.882</b>            | <b>1.101.548</b> | 12   | <b>Materielle langfristede aktiver</b>       | <b>2.708.941</b>  | <b>1.479.341</b> |
| 701.533                     | 3.476.657        |      | Kapitalandele i dattervirksomheder           |                   |                  |
| 75.931                      | 77.374           | 15   | Kapitalandele i associerede virksomheder     | 132.523           | 129.782          |
| 155.414                     | 155.428          |      | Tilgodehavender hos dattervirksomheder       |                   |                  |
| 2.510                       | 2.521            |      | Andre kapitalandele                          | 15.731            | 2.620            |
| 9.454                       | 8.173            |      | Andre tilgodehavender                        | 8.354             | 9.645            |
| <b>944.842</b>              | <b>3.720.153</b> | 13   | <b>Finansielle langfristede aktiver</b>      | <b>156.608</b>    | <b>142.047</b>   |
| <b>2.099.031</b>            | <b>4.905.825</b> |      | <b>Langfristede aktiver</b>                  | <b>5.809.591</b>  | <b>1.992.011</b> |
| <b>KORTFRISTEDE AKTIVER</b> |                  |      |  |                   |                  |
| 45.919                      | 38.045           |      | Råvarer og hjælpematerialer                  | 106.709           | 65.208           |
| 15.704                      | 13.943           |      | Varer under fremstilling                     | 24.016            | 21.062           |
| 58.309                      | 62.938           |      | Fremstillede færdigvarer og handelsvarer     | 199.734           | 94.072           |
| 119.932                     | 114.926          |      | Varebeholdninger                             | 330.459           | 180.342          |
| 185.693                     | 220.696          |      | Tilgodehavender fra salg                     | 449.228           | 365.286          |
| 135.930                     | 243.229          |      | Tilgodehavender hos dattervirksomheder       |                   |                  |
| 1.444                       |                  |      | Tilgodehavender hos associerede virksomheder |                   | 1.444            |
| 3.299                       | 9.209            |      | Selskabsskat                                 | 11.754            | 8.855            |
| 8.804                       | 9.816            |      | Andre tilgodehavender                        | 56.496            | 12.138           |
| 13.470                      | 21.196           |      | Periodeafgrænsningsposter                    | 23.022            | 14.253           |
| <b>348.640</b>              | <b>504.146</b>   |      | <b>Tilgodehavender</b>                       | <b>540.500</b>    | <b>401.976</b>   |
| <b>263.226</b>              | <b>107.272</b>   |      | <b>Likvide beholdninger</b>                  | <b>243.962</b>    | <b>273.775</b>   |
| <b>731.798</b>              | <b>726.344</b>   |      | <b>Kortfristede aktiver</b>                  | <b>1.114.921</b>  | <b>856.093</b>   |
| <b>2.830.829</b>            | <b>5.632.169</b> |      | <b>Aktiver</b>                               | <b>6.924.512</b>  | <b>2.848.104</b> |

## Passiver pr. 31. december

| MODERSELSKABET     |                  |      |   | KONCERNEN        |                  |
|--------------------|------------------|------|---|------------------|------------------|
| 2013               | 2013             | Note | t.DKK                                   | 2013             | 2012             |
| <b>EGENKAPITAL</b> |                  |      |   |                  |                  |
| 105.700            | 110.985          | 16   | Selskabskapital                         | 110.985          | 105.700          |
| 319.205            | 855.839          |      | Overkurs fra emission                   | 855.839          | 319.205          |
| 112.320            | 136.505          |      | Opskrivningshenlæggelser                | 136.505          | 112.32           |
|                    |                  |      | Reserve for valutakursregulering        | -18.970          | -5.719           |
| -56.886            | -42.678          |      | Reserve for sikringstransaktioner       | -46.039          | -59.239          |
| 744.023            | 1.197.202        |      | Overført overskud                       | 1.094.657        | 621.648          |
| 253.680            | 0                |      | Foreslået udbytte                       | 0                | 253.680          |
| <b>1.478.042</b>   | <b>2.257.853</b> |      | <b>Egenkapital</b>                      | <b>2.132.977</b> | <b>1.347.595</b> |
| 144.192            | 166.072          | 17   | Udskudt skat                            | 457.571          | 144.795          |
| 591.680            | 747.742          | 2    | Realkreditinstitutter                   | 747.742          | 591.680          |
|                    | 1.036.326        | 2    | Kreditinstitutter                       | 1.097.291        |                  |
| 9.121              | 17.318           |      | Anden gæld                              | 17.318           | 9.121            |
| <b>744.993</b>     | <b>1.967.458</b> |      | <b>Langfristede forpligtelser</b>       | <b>2.319.922</b> | <b>745.596</b>   |
| 2.010              | 14.159           | 2    | Realkreditinstitutter                   | 14.159           | 2.010            |
| 634                | 717.275          | 2    | Kreditinstitutter                       | 763.978          | 634              |
| 34.841             | 31.998           | 18   | Indløsningsforpligtelse, returemballage | 103.938          | 36.211           |
| 320.545            | 340.614          |      | Leverandørgæld                          | 807.486          | 430.852          |
| 6.999              | 6.928            |      | Gæld til dattervirksomheder             |                  |                  |
| 53.380             | 84.004           |      | Anden offentlig gæld                    | 370.737          | 65.115           |
| 189.385            | 211.880          |      | Anden gæld                              | 411.315          | 220.091          |
| <b>607.794</b>     | <b>1.406.858</b> |      | <b>Kortfristede forpligtelser</b>       | <b>2.471.613</b> | <b>754.913</b>   |
| <b>1.352.787</b>   | <b>3.374.316</b> |      | <b>Forpligtelser</b>                    | <b>4.791.535</b> | <b>1.500.509</b> |
| <b>2.830.829</b>   | <b>5.632.169</b> |      | <b>Passiver</b>                         | <b>6.924.512</b> | <b>2.848.104</b> |

## Pengestrømsopgørelse for 1. januar - 31. december

| MODERSELSKABET  |                   |      |  | KONCERNEN         |                 |
|-----------------|-------------------|------|--|-------------------|-----------------|
| 2013            | 2013              | Note | t.DKK  | 2013              | 2012            |
| 382.601         | 461.683           |      | Årets resultat   | 479.576           | 372.804         |
| 150.677         | 88.611            | 19   | Reguleringer for ikke likvide driftposter                    | 255.576           | 238.280         |
| <b>533.278</b>  | <b>550.294</b>    |      |  | <b>735.152</b>    | <b>611.084</b>  |
|                 |                   |      | Ændring i arbejdskapital :                                   |                   |                 |
| -22.348         | -139.567          |      | +/- ændring i tilgodehavender                                | -176              | 1.692           |
| -23.407         | 5.006             |      | +/- ændring i varebeholdninger                               | 34.518            | -43.167         |
| 42.678          | 91.153            |      | +/- ændring i kreditorer og anden gæld                       | 56.587            | 63.531          |
| <b>530.201</b>  | <b>506.886</b>    |      | <b>Pengestrømme fra drift før finansielle poster</b>         | <b>826.081</b>    | <b>633.140</b>  |
|                 |                   |      | Renteindbetalinger og lignende                               | 4.345             | 1.069           |
| -32.989         | -56.298           |      | Renteudbetalinger og lignende                                | -59.635           | -31.713         |
| <b>504.351</b>  | <b>462.217</b>    |      | <b>Pengestrømme fra ordinær drift</b>                        | <b>770.791</b>    | <b>602.496</b>  |
|                 |                   |      | Betalt selskabsskat  | -117.976          | -105.097        |
| <b>408.127</b>  | <b>354.491</b>    |      | <b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>                      | <b>652.815</b>    | <b>497.399</b>  |
|                 |                   |      | Udbytte fra datter- og associerede virksomheder              | 20.474            | 13.442          |
| 65.079          | 153.189           |      | Salg af materielle langfristede aktiver                      | 87.546            | 152.565         |
| 151.031         | 86.049            |      | Betalt selskabsskat  | -19.168           | -33.172         |
| -33.172         | -19.168           |      | Køb af materielle langfristede aktiver                       | -143.394          | -154.376        |
| -121.151        | -111.885          |      |  |                   |                 |
| <b>469.914</b>  | <b>462.676</b>    |      | <b>Frit cash flow</b>  | <b>598.273</b>    | <b>475.858</b>  |
|                 |                   |      | Salg af dattervirksomhed                                     |                   | 15.701          |
| 33.559          |                   |      | Salg af associerede virksomheder                             |                   | 202.353         |
| 202.353         |                   | 23   | Kapitalforhøjelse/køb af virksomheder                        | -2.775.124        |                 |
| -7.460          | -2.775.124        |      | Køb/salg af immaterielle og finansielle langfristede aktiver | -7.023            | -4.519          |
| -4.915          | 1.281             |      |  |                   |                 |
| <b>285.324</b>  | <b>-2.665.658</b> |      | <b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>                | <b>-2.836.689</b> | <b>191.994</b>  |
|                 | 1.589.928         |      | Provenu ved optagelse af langfristede gældsforpligtelser     | 1.589.928         |                 |
| -2.281          | -195.338          |      | Afdrag på langfristede gældsforpligtelser                    | -195.338          | -2.281          |
| -15.086         | 526.588           |      | Ændring i kortfristede kreditinstitutter                     | 525.546           | -52.990         |
| -80.834         | -14               |      | Ændring i finansiering af datterselskaber                    |                   |                 |
| -179.328        | -242.107          |      | Betalt udbytte til aktionærer                                | -242.107          | -179.328        |
| -200.405        | -110.189          |      | Køb af egne aktier   | -110.189          | -200.405        |
|                 | 561.214           |      | Provenu fra aktieemission                                    | 561.214           |                 |
| 463             | 25.131            |      | Salg af egne aktier  | 25.131            | 463             |
| <b>-477.471</b> | <b>2.155.213</b>  |      | <b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>               | <b>2.154.185</b>  | <b>-434.541</b> |
|                 |                   |      | Ændring af likvider  | -29.689           | 254.852         |
| 215.980         | -155.954          |      | Likvid beholdning primo                                      | 273.775           | 18.773          |
| 47.246          | 263.226           |      | Kursregulering   | -124              | 150             |
| <b>263.226</b>  | <b>107.272</b>    |      | <b>Likvid beholdning ultimo</b>                              | <b>243.962</b>    | <b>273.775</b>  |

## Egenkapitalopgørelse for 1. januar - 31. december

### KONCERNEN

| t.DKK   | Aktiekapital   | Overkurs fra emission | Opskrivningshænlæggelser | Reserve for valutakursregulering | Reserve sikringstransaktioner | Overført resultat | Foreslået udbytte for regnskabsåret | Minoritetsandel | I alt            |
|---|----------------|-----------------------|--------------------------|----------------------------------|-------------------------------|-------------------|-------------------------------------|-----------------|------------------|
| <b>Egenkapital 31. december 2011</b>                        | <b>111.865</b> | <b>337.825</b>        | <b>180.000</b>           | <b>-31.811</b>                   | <b>-76.995</b>                | <b>597.262</b>    | <b>190.170</b>                      | <b>12.869</b>   | <b>1.321.185</b> |
| <b>Egenkapitalbevægelser i 2012</b>                         |                |                       |                          |                                  |                               |                   |                                     |                 |                  |
| Årets resultat  |                |                       |                          |                                  |                               | 371.192           |                                     | 1.612           | 372.804          |
| Anden totalindkomst   |                |                       |                          | 26.092                           | 17.756                        | 3.509             |                                     | 43              | 47.400           |
| Realiseret del af opskrivningshænlæggelse                   |                |                       | -67.680                  |                                  |                               | 67.680            |                                     |                 | 0                |
| <b>Totalindkomst i alt</b>                                  | <b>0</b>       | <b>0</b>              | <b>-67.680</b>           | <b>26.092</b>                    | <b>17.756</b>                 | <b>442.381</b>    | <b>0</b>                            | <b>1.655</b>    | <b>420.204</b>   |
| Minoritetsaktionærers andel af frasolgte dattervirksomheder |                |                       |                          |                                  |                               |                   |                                     | -14.524         | -14.524          |
| Foreslået udbytte   |                |                       |                          |                                  |                               | -253.680          | 253.680                             |                 | 0                |
| Betalt udbytte til aktionærer                               |                |                       |                          |                                  |                               |                   | -179.328                            |                 | -179.328         |
| Udbytte af egne aktier                                      |                |                       |                          |                                  |                               | 10.842            | -10.842                             |                 | 0                |
| Køb af egne aktier  |                |                       |                          |                                  |                               | -200.405          |                                     |                 | -200.405         |
| Salg af egne aktier   |                |                       |                          |                                  |                               | 463               |                                     |                 | 463              |
| Kapitalnedsættelse  | -6.165         | -18.620               |                          |                                  |                               | 24.785            |                                     |                 | 0                |
| <b>Aktionærer i alt</b>                                     | <b>-6.165</b>  | <b>-18.620</b>        | <b>0</b>                 | <b>0</b>                         | <b>0</b>                      | <b>-417.995</b>   | <b>63.510</b>                       | <b>-14.524</b>  | <b>-393.794</b>  |
| <b>Egenkapitalbevægelser i 2012 i alt</b>                   | <b>-6.165</b>  | <b>-18.620</b>        | <b>-67.680</b>           | <b>26.092</b>                    | <b>17.756</b>                 | <b>24.386</b>     | <b>63.510</b>                       | <b>-12.869</b>  | <b>26.410</b>    |
| <b>Egenkapital 31. december 2012</b>                        | <b>105.700</b> | <b>319.205</b>        | <b>112.320</b>           | <b>-5.719</b>                    | <b>-59.239</b>                | <b>621.648</b>    | <b>253.680</b>                      | <b>0</b>        | <b>1.347.595</b> |
| <b>Egenkapitalbevægelser i 2013</b>                         |                |                       |                          |                                  |                               |                   |                                     |                 |                  |
| Årets resultat  |                |                       |                          |                                  |                               | 479.576           |                                     |                 | 479.576          |
| Anden totalindkomst   |                |                       | 71.000                   | -13.251                          | 13.200                        | -2.492            |                                     |                 | 68.457           |
| Realiseret del af opskrivningshænlæggelse                   |                |                       | -46.815                  |                                  |                               | 46.815            |                                     |                 | 0                |
| <b>Totalindkomst i alt</b>                                  | <b>0</b>       | <b>0</b>              | <b>24.185</b>            | <b>-13.251</b>                   | <b>13.200</b>                 | <b>523.899</b>    | <b>0</b>                            | <b>0</b>        | <b>548.033</b>   |
| Kapitalforhøjelse   | 10.085         | 551.129               |                          |                                  |                               |                   |                                     |                 | 561.214          |
| Betalt udbytte til aktionærer                               |                |                       |                          |                                  |                               |                   | -242.107                            |                 | -242.107         |
| Udbytte af egne aktier                                      |                |                       |                          |                                  |                               | 11.573            | -11.573                             |                 | 0                |
| Køb af egne aktier  |                |                       |                          |                                  |                               | -110.189          |                                     |                 | -110.189         |
| Salg af egne aktier   |                |                       |                          |                                  |                               | 25.131            |                                     |                 | 25.131           |
| Aktiebaseret vederlæggelse                                  |                |                       |                          |                                  |                               | 3.300             |                                     |                 | 3.300            |
| Kapitalnedsættelse  | -4.800         | -14.495               |                          |                                  |                               | 19.295            |                                     |                 | 0                |
| <b>Aktionærer i alt</b>                                     | <b>5.285</b>   | <b>536.634</b>        | <b>0</b>                 | <b>0</b>                         | <b>0</b>                      | <b>-50.890</b>    | <b>-253.680</b>                     | <b>0</b>        | <b>237.349</b>   |
| <b>Egenkapitalbevægelser i 2013 i alt</b>                   | <b>5.285</b>   | <b>536.634</b>        | <b>24.185</b>            | <b>-13.251</b>                   | <b>13.200</b>                 | <b>473.009</b>    | <b>-253.680</b>                     | <b>0</b>        | <b>785.382</b>   |
| <b>Egenkapital 31. december 2013</b>                        | <b>110.985</b> | <b>855.839</b>        | <b>136.505</b>           | <b>-18.970</b>                   | <b>-46.039</b>                | <b>1.094.657</b>  | <b>0</b>                            | <b>0</b>        | <b>2.132.977</b> |

Aktiekapitalen pr. 31. december 2013 er DKK 110.985.000 og er fordelt på aktier á DKK 10.



## Egenkapitalopgørelse for 1. januar - 31. december

### MODERSELSKABET

| t.DKK                                     | Aktiekapital   | Overkurs ved emission | Opskrivningshennæggelser | Reserve for sikringstransaktioner | Overført resultat | Foreslået udbytte for regnskabsåret | I alt            |
|---|----------------|-----------------------|--------------------------|-----------------------------------|-------------------|-------------------------------------|------------------|
| <b>Egenkapital 31. december 2011</b>      | <b>111.865</b> | <b>337.825</b>        | <b>180.000</b>           | <b>-73.806</b>                    | <b>711.947</b>    | <b>190.170</b>                      | <b>1.458.001</b> |
| <b>Egenkapitalbevægelser i 2012</b>       |                |                       |                          |                                   |                   |                                     |                  |
| Årets resultat                            |                |                       |                          |                                   | 382.601           |                                     | 382.601          |
| Anden totalindkomst                       |                |                       |                          | 16.920                            | -210              |                                     | 16.710           |
| Realiseret del af opskrivningshennæggelse |                |                       | -67.680                  |                                   | 67.680            |                                     | 0                |
| <b>Totalindkomst i alt</b>                | <b>0</b>       | <b>0</b>              | <b>-67.680</b>           | <b>16.920</b>                     | <b>450.071</b>    | <b>0</b>                            | <b>399.311</b>   |
| Betalt udbytte til aktionærer             |                |                       |                          |                                   |                   | -179.328                            | -179.328         |
| Udbytte af egne aktier                    |                |                       |                          |                                   | 10.842            | -10.842                             | 0                |
| Køb af egne aktier                        |                |                       |                          |                                   | -200.405          |                                     | -200.405         |
| Salg af egne aktier                       |                |                       |                          |                                   | 463               |                                     | 463              |
| Kapitalnedsættelse                        | -6.165         | -18.620               |                          |                                   | 24.785            |                                     | 0                |
| Foreslået udbytte                         |                |                       |                          |                                   | -253.680          | 253.680                             | 0                |
| <b>Aktionærer i alt</b>                   | <b>-6.165</b>  | <b>-18.620</b>        | <b>0</b>                 | <b>0</b>                          | <b>-417.995</b>   | <b>63.510</b>                       | <b>-379.270</b>  |
| <b>Egenkapitalbevægelser i 2012 i alt</b> | <b>-6.165</b>  | <b>-18.620</b>        | <b>-67.680</b>           | <b>16.920</b>                     | <b>32.076</b>     | <b>63.510</b>                       | <b>20.041</b>    |
| <b>Egenkapital 31. december 2012</b>      | <b>105.700</b> | <b>319.205</b>        | <b>112.320</b>           | <b>-56.886</b>                    | <b>744.023</b>    | <b>253.680</b>                      | <b>1.478.042</b> |
| <b>Egenkapitalbevægelser i 2013</b>       |                |                       |                          |                                   |                   |                                     |                  |
| Årets resultat                            |                |                       |                          |                                   | 461.683           |                                     | 461.683          |
| Anden totalindkomst                       |                |                       | 71.000                   | 14.208                            | -4.429            |                                     | 80.779           |
| Realiseret del af opskrivningshennæggelse |                |                       | -46.815                  |                                   | 46.815            |                                     | 0                |
| <b>Totalindkomst i alt</b>                | <b>0</b>       | <b>0</b>              | <b>24.185</b>            | <b>14.208</b>                     | <b>504.069</b>    | <b>0</b>                            | <b>542.462</b>   |
| Kapitalforhøjelse                         | 10.085         | 551.129               |                          |                                   |                   |                                     | 561.214          |
| Betalt udbytte til aktionærer             |                |                       |                          |                                   |                   | -242.107                            | -242.107         |
| Udbytte af egne aktier                    |                |                       |                          |                                   | 11.573            | -11.573                             | 0                |
| Køb af egne aktier                        |                |                       |                          |                                   | -110.189          |                                     | -110.189         |
| Salg af egne aktier                       |                |                       |                          |                                   | 25.131            |                                     | 25.131           |
| Aktiebaseret vederlæggelse                |                |                       |                          |                                   | 3.300             |                                     | 3.300            |
| Kapitalnedsættelse                        | -4.800         | -14.495               |                          |                                   | 19.295            |                                     | 0                |
| <b>Aktionærer i alt</b>                   | <b>5.285</b>   | <b>536.634</b>        | <b>0</b>                 | <b>0</b>                          | <b>-50.890</b>    | <b>-253.680</b>                     | <b>237.349</b>   |
| <b>Egenkapitalbevægelser i 2013 i alt</b> | <b>5.285</b>   | <b>536.634</b>        | <b>24.185</b>            | <b>14.208</b>                     | <b>453.179</b>    | <b>-253.680</b>                     | <b>779.811</b>   |
| <b>Egenkapital 31. december 2013</b>      | <b>110.985</b> | <b>855.839</b>        | <b>136.505</b>           | <b>-42.678</b>                    | <b>1.197.202</b>  | <b>0</b>                            | <b>2.257.853</b> |

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

Aktiekapitalen pr. 31. december 2013 er DKK 110.985.000 og er fordelt på aktier á DKK 10.

## Noteoversigt

| NOTE   | SIDE    |
|--|---------|
| <b>BESKRIVENDE NOTER</b>   |         |
| 1 Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger                                      | 67-68   |
| 2 Finansiell risikostyring   | 69-73   |
| 3 Segmentoplysninger   | 74-76   |
| <b>NOTER DER HENVISES TIL I RESULTATOPGØRELSE,<br/>BALANCE OG PENGESTRØMSOPGØRELSE</b> |         |
| 4 Personaleomkostninger  | 77-78   |
| 5 Omkostninger fordelt på arter  | 79      |
| 6 Finansielle indtægter  | 80      |
| 7 Finansielle omkostninger   | 80      |
| 8 Skat af årets resultat   | 81      |
| 9 Totalindkomst  | 81      |
| 10 Immaterielle langfristede aktiver   | 82-83   |
| 11 Nedskrivningstest   | 84-85   |
| 12 Materielle langfristede aktiver   | 86-88   |
| 13 Finansielle langfristede aktiver  | 89-90   |
| 14 Projektudviklingsejendomme  | 91      |
| 15 Kapitalinteresser i associerede virksomheder  | 92      |
| 16 Beholdning af egne aktier og grundlag for resultat/cash flow pr. aktie              | 93      |
| 17 Udskudt skat  | 94      |
| 18 Indløsningsforpligtigelse, returemballage   | 94      |
| 19 Pengestrømsopgørelse  | 95      |
| <b>ØVRIGE NOTER</b>  |         |
| 20 Honorar til revisorer   | 96      |
| 21 Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser                                       | 96      |
| 22 Nærtstående parter  | 97      |
| 23 Køb og salg af dattervirksomheder   | 98-99   |
| 24 Anvendt regnskabspraksis  | 100-105 |

# Beskrivende noter

## NOTE 1 – VÆSENTLIGE REGNSKABSMÆSSIGE SKØN OG VURDERINGER

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.

### 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 regnskabsaflæggelsen for 2013 er foretaget nedenævnte væsentlige skøn.

#### Indregning af køb af dattervirksomhed

Royal Unibrew har i 2013 overtaget Oy Hartwall Ab ved køb af 100 % af de cirkulerende aktier. Hartwalls aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser er indregnet i Royal Unibrews regnskab i henhold til overtagelsesmetoden. De væsentligste aktiver i Hartwall er goodwill, varemærker, distributionsrettigheder, kunderelationer, materielle langfristede aktiver, varebeholdninger og tilgodehavender fra salg. Især vedrørende de immaterielle aktiver, som er overtaget, findes ingen effektive markeder, som kan anvendes til at fastsætte dagsværdien. Ledelsen har derfor foretaget et skøn i forbindelse med opgørelse af dagsværdien på overtagelsestidspunktet af de overtagne aktiver og forpligtelser og fordelt købesummen på baggrund heraf, jf. note 23. Opgørelsen af dagsværdien er behæftet med usikkerhed og kan muligvis blive genstand for en efterfølgende regulering. Den ikke fordelte andel af købesummen er indregnet som goodwill relateret til synergier og potentialet for udvikling af de overtagne aktiviteter.

#### Immaterielle langfristede 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 vur-

deret til at have en udefinérbar levetid og som følge deraf ikke amortiseres. Vedrørende de i forbindelse med nedskrivningstest af goodwill og varemærker anvendte diskonteringsratser og vækstrater samt øvrige forudsætninger for nedskrivningstesten henvises til beskrivelsen i note 11 samt i note 24 om anvendt regnskabspraksis.

#### Materielle langfristede aktiver

Ledelsen har i forbindelse med sit skøn af, om der skal ske omvurdering af værdien af projektudviklingsejendomme jf. nedenstående, uændret i 2013 baseret sit skøn af dagsværdien på en beregning af nutidsværdien af det cash flow, som forventes i henhold til indgåede aftaler. Der henvises til note 14 for en udførlig beskrivelse af, hvorledes ledelsen har skønnet dagsværdien i forbindelse med udarbejdelse af regnskabet for 2013.

I note 24 om anvendt regnskabspraksis er beskrevet de skønnede brugstider, som er anvendt ved beregningen af afskrivninger på materielle langfristede aktiver.

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

#### Andre kapitalandele

Ledelsen skønnede ved aflæggelsen af regnskabet for 2011 som følge af opståede governancemæssige forhold dagsværdien af sine kapitalandele i det polske bryggeriselskab, Perla Browary Lubelskie, til DKK 0. Ledelsen har i 2012 og 2013 opretholdt sit skøn af dagsværdien til DKK 0, idet der ikke efterfølgende er sket afklaring af disse forhold. Målingen af dagsværdien af kapitalandelene i Perla Browary Lubelskie er klassificeret i niveau 3 i dagsværdihierakiet.

#### 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. Der henvises til note 2 for en oversigt over forfaldne tilgodehavender fra salg.

#### 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, jf. note 17.

#### Indløsningsforpligtelse, returemballage

Indløsningsforpligtelsen for cirkulerende returemballage er indregnet i regnskabet på grundlag af den vurderede totale mængde af emballage med fradrag af den hjemmeværende mængde emballage, jf. note 18.

### 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 regnskabsaflæggelsen for 2013 er foretaget nedennævnte vurderinger, som har væsentlig indflydelse på de relaterede regnskabsposter.

#### 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.

#### Indregning af projektudviklingsejendom

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 langfristet aktiv i en særskilt regnskabspost samt at foretage omvurdering af aktivet til dagsværdi. Basis for ledelsens skøn af dagsværdi og eventuel omvurdering er beskrevet i note 14.

**Oplysning om frasolgte aktiviteter**

Ved frasalg af aktiviteter vurderer ledelsen om de frasolgte enheder udgør et betydeligt forretningsområde eller geografisk område, og derfor skal præsenteres særskilt i regnskabet. Ved frasalget i 2012 af det caribiske distributionsselskab, Impec, vurderede ledelsen, at der ikke var tale om et betydeligt frasalg, idet nettoomsætningen i 2012 udgjorde DKK 116 mio. (3,4 %) og EBIT DKK 5 mio. (1,0 %).

**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.

**Pensionsforpligtelser**

I forbindelse med købet af Hartwall er der overtaget ydelsesbaserede pensionsforpligtelser relateret til en pensionsordning, som i en årrække ikke har været tilbudt nye medarbejdere., Pr. 31. december 2013 udgjorde nettoforpligtelsen ca. DKK 13 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.

## Beskrivende noter

### NOTE 2 – FINANSIEL 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 valutarisici gennem den geografiske spredning af koncernens aktiviteter. I særdeleshed kommer denne valutaeksponering til udtryk gennem moderselskabets eksportaktiviteter, hvor pengestrømme indtjenes i fremmed valuta, samt ved indkøb af råvarer, 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. Formålet er at reducere negative påvirkninger på koncernens resultat og betalingsstrømme. Risikoen overvåges og afdækkes derfor kontinuerligt. Koncernens valuta pengestrømme er hovedsageligt i EUR, GBP, LTL og USD. De væsentligste valutarisici knytter sig til GBP, LTL og USD.

Den samlede brutto (før sikring) valutarisiko på balanceposterne er opgjort pr. 31. december 2013. Nedenstående tabel illustrerer følsomheden af en positiv ændring i krydskurserne pr. 31. december 2013, når alle andre variable holdes uændret. Effekten er tilsvarende ved en negativ ændring, blot med modsat fortegn.

Royal Unibrew har endvidere en translationsrisiko, som primært relaterer sig til Finland, Letland og Litauen. 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. Renteændringer vil påvirke markedsværdien på fastforrentede lån samt rentebetalinger 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 2013 udgør realkreditgælden DKK 762 mio. med en gennemsnitlig restløbetid på 15 år. 72% er fastforrentet via koncernens renterisikoafdækning med en rentebindingsperiode på indtil 4 år. Bankgælden udgøres af tilsagte bankkreditter med en aftalt løbetid på op til 54 måneder. En renteændring på et procentpoint vil påvirke koncernens renteomkostninger med ca. +/- DKK 20 mio. (moderselskabet: +/- DKK 19 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

| t.DKK | Ændring | Resultateffekt<br>før skat 2013 | Resultateffekt<br>før skat 2012 | Egenkapital effekt<br>2013 | Egenkapital effekt<br>2012 |
|-------|---------|---------------------------------|---------------------------------|----------------------------|----------------------------|
| EUR   | 0,1%    | -1.861                          | 57                              | -1.124                     | 75                         |
| GBP   | 10%     | 1.350                           | 140                             | 3.060                      | 1.850                      |
| LTL   | 0,5%    | 142                             | 647                             | 313                        | 995                        |
| USD   | 10%     | 1.870                           | 1.470                           | 2.490                      | 2.790                      |

## Beskrivende noter

### NOTE 2 – FINANSIEL RISIKOSTYRING (FORTSAT)

Forfald af tilgodehavender fra salg fordeler sig således:

| t.DKK                            | 31/12 2013 |                | 31/12 2012 |                |
|----------------------------------|------------|----------------|------------|----------------|
| Ikke forfaldne                   |            | 357.240        |            | 284.478        |
| Forfaldne:                       |            |                |            |                |
| Fra 1-15 dage                    | 84.076     |                | 72.180     |                |
| Fra 16-90 dage                   | 18.680     |                | 11.794     |                |
| Over 90 dage                     | 19.566     | 122.322        | 27.270     | 111.244        |
| Hensat til tab på ikke forfaldne | -6.177     |                | -1.976     |                |
| Hensat til tab 1-15 dage         | -4.263     |                | -325       |                |
| Hensat til tab 16-90 dage        | -2.256     |                | -865       |                |
| Hensat til tab over 90 dage      | -17.638    | -30.334        | -27.270    | -30.436        |
| <b>I alt</b>                     |            | <b>449.228</b> |            | <b>365.286</b> |
| Hensat til tab primo             |            | -30.436        |            | -40.955        |
| Heraf realiseret tab i året      |            | 560            |            | 5.044          |
| Tilgang ved akquisition          |            | -2.490         |            |                |
| Regulering ifbm. salg af døtre   |            |                |            | 8.313          |
| Hensættelse i året               |            | 2.032          |            | -2.838         |
| <b>I alt</b>                     |            | <b>-30.334</b> |            | <b>-30.436</b> |

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. Kredit risici vedrørende tilgodehavender fra salg er reduceret ved modregning af skyldig bonus. Pr 31/12 2013 udgør den skyldige bonus DKK mio 169 (31/12 2012: DKK 78 mio) som er modregnet i tilgodehavender fra salg.

Kortfristede tilgodehavender udover tilgodehavender fra salg forfalder alle til betaling i 2014.

De samlede tilgodehavender, DKK 541 mio. (moder: DKK 504 mio.) tilhører kategorien, aktiver målt til amortiseret kostpris.

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

#### LIKVIDITETSRISICI

Det er koncernens politik, at likviditetsberedskabet skal kunne modsvarer 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 2013 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 arbejdskapital. Under forudsætning af tilstrækkelig kapacitet og kapabilitet begrænser investeringer i produktionsapparatet sig til fornyelse af enkeltele-

menter, 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 tidsforskudt 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

## Beskrivende noter

### NOTE 2 – FINANSIEL RISIKOSTYRING (FORTSAT)

ved indgåelse af leverandøraftaler og finansielle kontrakter. En ændring i prisen på aluminium på +/- 1 % vil have en resultateffekt på koncernniveau på ca. +/- DKK 0,5 mio.

#### ANDRE RISICI

Markedsmæssige risici har i 2013 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 gennem en længere årrække haft en betydelig omsætning på det danske og det italienske marked, og

med akquisitionen af Hartwall vil Finland blive det enkeltstående væsentligste marked. I 2013 udgjorde disse markeder 63 % (2012: 53 %) af koncernens omsætning, og fremadrettet forventes de tre markeder tilsammen at udgøre mere end 75 % af koncernens omsætning. Ændringer i forbrugsmønstre eller 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 afgifts-

politik i forhold til nabolandene kunne lede til en ændring af mønstrene i grænsehandlen. Det gælder primært Tyskland, Norge, Sverige 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.

#### 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:

#### KONCERN OG MODER

| t.DKK             | Periode  | 2013           |               |                               | 2012           |               |                               |
|-------------------|----------|----------------|---------------|-------------------------------|----------------|---------------|-------------------------------|
|                   |          | Kontrakt-beløb | Markeds-værdi | Udskudt gevinst (+) / tab (-) | Kontrakt-beløb | Markeds-værdi | Udskudt gevinst (+) / tab (-) |
| Terminkontrakter: |          |                |               |                               |                |               |                               |
| GBP               | 0 - 1 år | 16.936         | 17.105        | -169                          | 20.026         | 19.586        | 440                           |
| CAD               | 0 - 1 år |                |               |                               | 6.169          | 5.896         | 273                           |
| SEK               | 0 - 1 år | 7.451          | 7.488         | -37                           |                |               |                               |
| I alt             |          | 24.387         | 24.593        | -206                          | 26.195         | 25.482        | 713                           |

## Beskrivende noter

### NOTE – 2 FINANSIEL RISIKOSTYRING (FORTSAT)

| t.DKK       | Udløb | 2013           |                |                               | 2012           |                |                               |
|-------------|-------|----------------|----------------|-------------------------------|----------------|----------------|-------------------------------|
|             |       | Kontrakt-beløb | Markeds-værdi  | Udskudt gevinst (+) / tab (-) | Kontrakt-beløb | Markeds-værdi  | Udskudt gevinst (+) / tab (-) |
| Renteswaps: |       |                |                |                               |                |                |                               |
| Nykredit    | 2015  | 271.117        | -16.792        | -16.792                       | 271.117        | -25.339        | -25.339                       |
| Nykredit    | 2015  | 194.970        | -11.361        | -11.361                       | 194.970        | -17.283        | -17.283                       |
| Nykredit    | 2017  | 84.064         | -10.302        | -10.302                       | 84.064         | -14.036        | -14.036                       |
| Nykredit    | 2013  |                |                |                               | 384.670        | 488            | 488                           |
|             |       | <b>550.151</b> | <b>-38.455</b> | <b>-38.455</b>                | <b>934.821</b> | <b>-56.170</b> | <b>-56.170</b>                |

De anvendte afledte finansielle instrumenter i 2013 og 2012 kan alle klassificeres som niveau-2 instrumenter i IFRS dagsværdi-hierakiet.

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

#### KONCERNEN

Finansielle forpligtelser

| t.DKK  | 31/12 2013                |                  |                       |                |                       |
|--|---------------------------|------------------|-----------------------|----------------|-----------------------|
|  | Kontraktlige pengestrømme | Forfald < 1 år   | Forfald > 1 år < 5 år | Forfald > 5 år | Regnskabsmæssig værdi |
| <b>Ikke-afledte finansielle instrumenter:</b>                  |                           |                  |                       |                |                       |
| Finansiel gæld, brutto   | 2.623.170                 | 778.137          | 967.790               | 877.243        | 2.623.170             |
| Renteomkostninger  | 183.349                   | 37.948           | 76.275                | 69.126         |                       |
| Leverandørgæld og tilbagebetalingsforpligtelse vedr. emballage | 911.424                   | 911.424          |                       |                | 911.424               |
| Anden gæld   | 799.370                   | 782.052          | 17.318                |                | 799.370               |
| <b>I alt</b>   | <b>4.517.313</b>          | <b>2.509.561</b> | <b>1.061.383</b>      | <b>946.369</b> | <b>4.333.964</b>      |

Gælden kan opdeles på kategorierne, gæld til amortiseret kostpris DKK 4.296 mio. og gæld til dagsværdi DKK 38 mio.

Dagsværdien af den samlede gæld vurderes at svare til den regnskabsmæssige værdi.

| t.DKK  | 31/12 2012                |                |                       |                |                       |
|--|---------------------------|----------------|-----------------------|----------------|-----------------------|
|  | Kontraktlige pengestrømme | Forfald < 1 år | Forfald > 1 år < 5 år | Forfald > 5 år | Regnskabsmæssig værdi |
| <b>Ikke-afledte finansielle instrumenter:</b>                  |                           |                |                       |                |                       |
| Finansiel gæld, brutto   | 594.324                   | 2.644          | 12.606                | 579.074        | 594.324               |
| Renteomkostninger  | 331.506                   | 29.948         | 119.361               | 182.197        |                       |
| Leverandørgæld og tilbagebetalingsforpligtelse vedr. emballage | 467.063                   | 467.063        |                       |                | 467.063               |
| Anden gæld   | 294.327                   | 285.206        | 9.121                 |                | 294.327               |
| <b>I alt</b>   | <b>1.687.220</b>          | <b>784.861</b> | <b>141.088</b>        | <b>761.271</b> | <b>1.355.714</b>      |

Gælden kan opdeles på kategorierne, gæld til amortiseret kostpris DKK 1.298 mio. og gæld til dagsværdi DKK 58 mio.



## Beskrivende noter

### NOTE 2 – FINANSIEL RISIKOSTYRING (FORTSAT)

#### MODERSELSKABET

Finansielle forpligtelser

| 31/12 2013  |                              |                   |                             |                   |                            |
|---|------------------------------|-------------------|-----------------------------|-------------------|----------------------------|
| t.DKK   | Kontraktlige<br>pengestrømme | Forfald<br>< 1 år | Forfald<br>> 1 år<br>< 5 år | Forfald<br>> 5 år | Regnskabs-<br>mæssig værdi |
| <b>Ikke-afledte finansielle instrumenter:</b>                     |                              |                   |                             |                   |                            |
| Finansiell gæld, brutto   | 2.515.502                    | 731.434           | 942.729                     | 841.339           | 2.515.502                  |
| Renteomkostninger   | 181.923                      | 37.400            | 75.397                      | 69.126            |                            |
| Leverandørgæld og tilbagebetalingsforpligtelse<br>vedr. emballage | 372.612                      | 372.612           |                             |                   | 372.612                    |
| Anden gæld  | 320.130                      | 302.812           | 17.318                      |                   | 320.130                    |
| <b>I alt</b>  | <b>3.390.167</b>             | <b>1.444.258</b>  | <b>1.035.444</b>            | <b>910.465</b>    | <b>3.208.244</b>           |

Gælden kan opdeles på kategorierne, gæld til amortiseret kostpris DKK 3.170 mio. og gæld til dagsværdi DKK 38 mio. Dagsværdien af den samlede gæld vurderes at svare til den regnskabsmæssige værdi.

| 31/12 2012  |                              |                   |                             |                   |                            |
|---|------------------------------|-------------------|-----------------------------|-------------------|----------------------------|
| t.DKK   | Kontraktlige<br>pengestrømme | Forfald<br>< 1 år | Forfald<br>> 1 år<br>< 5 år | Forfald<br>> 5 år | Regnskabs-<br>mæssig værdi |
| <b>Ikke-afledte finansielle instrumenter:</b>                     |                              |                   |                             |                   |                            |
| Finansiell gæld, brutto   | 594.324                      | 2.644             | 12.606                      | 579.074           | 594.324                    |
| Renteomkostninger   | 331.308                      | 30.050            | 119.061                     | 182.197           |                            |
| Leverandørgæld og tilbagebetalingsforpligtelse<br>vedr. emballage | 355.386                      | 355.386           |                             |                   | 355.386                    |
| Anden gæld  | 258.885                      | 249.764           | 9.121                       |                   | 258.885                    |
| <b>I alt</b>  | <b>1.539.903</b>             | <b>637.844</b>    | <b>140.788</b>              | <b>761.271</b>    | <b>1.208.595</b>           |

Gælden kan opdeles på kategorierne, gæld til amortiseret kostpris DKK 1.150 mio. og gæld til dagsværdi DKK 58 mio. Dagsværdien af den samlede gæld vurderes at svare til den regnskabsmæssige værdi.

## Beskrivende noter

### NOTE 3 – SEGMENTOPLYSNINGER

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

| mio. DKK   | Vesteuropa     | Nordøst-<br>europa | Maldrikke   | Ikke fordelt   | I alt          |
|--|----------------|--------------------|-------------|----------------|----------------|
| <b>2013</b>  |                |                    |             |                |                |
| Nettoomsætning   | 2.650,3        | 1.450,2            | 380,5       |                | 4.481,0        |
| Resultat før finansielle poster (EBIT)                   | 424,0          | 101,6              | 81,3        | -46,8          | 560,1          |
| Finansielle poster netto                                 | -0,2           | -9,9               | -0,4        | -34,8          | -45,3          |
| Andel af resultat i associerede selskaber                | 33,5           |                    |             |                | 33,5           |
| Resultat før skat  | 457,3          | 91,7               | 80,9        | -81,6          | 548,3          |
| Skat   |                |                    |             | -68,7          | -68,7          |
| <b>Årets resultat</b>                                    | <b>457,3</b>   | <b>91,7</b>        | <b>80,9</b> | <b>-150,3</b>  | <b>479,6</b>   |
| <br>   |                |                    |             |                |                |
| Aktiver*   | 1.472,5        | 4.986,2            | 42,8        | 290,5          | 6.792,0        |
| Associerede selskaber                                    | 132,5          |                    |             |                | 132,5          |
| <b>Aktiver i alt</b>                                     | <b>1.605,0</b> | <b>4.986,2</b>     | <b>42,8</b> | <b>290,5</b>   | <b>6.924,5</b> |
| <br>   |                |                    |             |                |                |
| Køb af materielle langfristede aktiver                   | 111,9          | 31,5               |             |                | 143,4          |
| Køb af materielle langfristede aktiver ved akkvisition   |                | 1.245,4            |             |                | 1.245,4        |
| Køb af immaterielle langfristede aktiver ved akkvisition |                | 2.582,9            |             |                | 2.582,9        |
| <br>   |                |                    |             |                |                |
| <b>Forpligtelser**</b>                                   | <b>898,0</b>   | <b>1.371,4</b>     | <b>6,2</b>  | <b>2.515,9</b> | <b>4.791,5</b> |
| <br>   |                |                    |             |                |                |
| Afsætning, (mio. hl)                                     | 3,6            | 2,8                | 0,6         |                | 7,0            |

\* I ikke fordelte aktiver indgår projektudviklingsejendomme.

\*\* I ikke fordelte forpligtelser indgår moderselskabets rentebærende gæld.

## Beskrivende noter

### NOTE 3 – SEGMENTOPLYSNINGER (FORTSAT)

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

| mio. DKK                                  | Nordøst-       |              |             |              | I alt          |
|---|----------------|--------------|-------------|--------------|----------------|
|   | Vesteuropa     | europa       | Maldrikke   | Ikke fordelt |                |
| <b>2012</b>                               |                |              |             |              |                |
| Nettoomsætning                            | 2.429,9        | 585,1        | 415,0       |              | 3.430,0        |
| Resultat før finansielle poster (EBIT)    | 408,2          | 27,3         | 83,9        | -34,4        | 485,0          |
| Finansielle poster netto                  | -0,6           | -5,0         | -0,2        | -32,4        | -38,2          |
| Andel af resultat i associerede selskaber | 32,1           | 2,1          |             |              | 34,2           |
| Resultat før skat                         | 439,7          | 24,4         | 83,7        | -66,8        | 481,0          |
| Skat                                      |                |              |             | -108,2       | -108,2         |
| Årets resultat                            | 439,7          | 24,4         | 83,7        | -175,0       | 372,8          |
| Aktiver*                                  | 1.845,1        | 559,4        | 37,5        | 276,3        | 2.718,3        |
| Associerede selskaber                     | 129,8          |              |             |              | 129,8          |
| <b>Aktiver i alt</b>                      | <b>1.974,9</b> | <b>559,4</b> | <b>37,5</b> | <b>276,3</b> | <b>2.848,1</b> |
| Køb af materielle langfristede aktiver    | 121,2          | 32,9         | 0,3         |              | 154,4          |
| <b>Forpligtelser**</b>                    | <b>791,4</b>   | <b>106,1</b> | <b>8,7</b>  | <b>594,3</b> | <b>1.500,5</b> |
| Afsætning, (mio. hl)                      | 3,3            | 1,6          | 0,5         |              | 5,4            |

\* I ikke fordelte aktiver indgår projektudviklingsejendomme.

\*\* I ikke fordelte forpligtelser indgår moderselskabets rentebærende gæld.

Omsætning og langfristede aktiver er geografisk fordelt således:

| mio. DKK     | 2013            |                      | 2012            |                      |
|--------------|-----------------|----------------------|-----------------|----------------------|
|              | Netto-omsætning | Langfristede aktiver | Netto-omsætning | Langfristede aktiver |
| Danmark      | 1.450,8         | 905,8                | 1.237,2         | 889,8                |
| Finland      | 786,6           | 3.800,1              |                 |                      |
| Italien      | 606,6           | 26,4                 | 596,9           | 26,4                 |
| Tyskland     | 564,9           |                      | 571,4           |                      |
| Andre lande  | 1.072,1         | 786,7                | 1.024,5         | 799,5                |
| Ufordelt     |                 | 290,5                |                 | 276,3                |
| <b>I alt</b> | <b>4.481,0</b>  | <b>5.809,6</b>       | <b>3.430,0</b>  | <b>1.992,0</b>       |

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

### NOTE 3 – SEGMENTOPLYSNINGER (FORTSAT)

#### SEGMENTOPLYSNINGER 2009 – 2013

Koncernens aktivitet fordeler sig således på segmenter:

| mio. DKK                 | Vesteuropa | Nordøsteuropa | Maltdrikke | Ikke fordelt | Koncernen |
|--------------------------|------------|---------------|------------|--------------|-----------|
| <b>2013</b>              |            |               |            |              |           |
| 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            | 879,0      | 1.371,4       | 6,2        | 2.515,9      | 4.772,5   |
| Afsætning (mio. hl)      | 3,6        | 2,8           | 0,6        |              | 7,0       |
| <b>2012</b>              |            |               |            |              |           |
| 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                  | 1.731,1    | 799,9         | 40,8       | 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       |
| <b>2011</b>              |            |               |            |              |           |
| 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       |
| <b>2010</b>              |            |               |            |              |           |
| Nettoomsætning           | 2.424,5    | 941,7         | 409,2      |              | 3.775,4   |
| Resultat af primær drift | 365,3      | 45,9          | 48,2       | -42,5        | 416,9     |
| Aktiver                  | 1.503,3    | 996,9         | 150,2      | 406,4        | 3.056,8   |
| Forpligtelser            | 742,8      | 217,6         | 38,9       | 770,0        | 1.769,3   |
| Afsætning (mio. hl)      | 3,2        | 2,9           | 0,5        |              | 6,6       |
| <b>2009</b>              |            |               |            |              |           |
| Nettoomsætning           | 2.418,2    | 909,3         | 488,9      |              | 3.816,4   |
| Resultat af primær drift | 274,6      | -5,2          | 37,5       | -63,6        | 243,3     |
| Aktiver                  | 1.657,4    | 1.058,2       | 370,5      | 403,6        | 3.489,7   |
| Forpligtelser            | 781,8      | 414,2         | 113,9      | 1.184,6      | 2.494,5   |
| Afsætning (mio. hl)      | 3,3        | 2,8           | 0,5        |              | 6,6       |

## Noter til resultatopgørelse

### NOTE 4 – PERSONALEOMKOSTNINGER

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

| MODERSELSKABET |                |  | KONCERNEN      |                |
|----------------|----------------|--|----------------|----------------|
| 2012           | 2013           | t.DKK  | 2013           | 2012           |
| 13.641         | 17.668         | Løn og kortsigtet bonusordning til direktion           | 17.668         | 13.641         |
| 7.245          | 6.981          | Langsigtet bonusordning til direktionen                | 6.981          | 7.245          |
|                | 3.300          | Aktiebaseret vederlag til direktion (betingede aktier) | 3.300          |                |
| 20.886         | 27.949         | Vederlag til direktionen                               | 27.949         | 20.886         |
| 2.813          | 2.875          | Vederlag til bestyrelse                                | 2.875          | 2.813          |
| 23.699         | 30.824         |  | 30.824         | 23.699         |
| 357.274        | 385.551        | Lønninger  | 590.374        | 459.207        |
| 29.721         | 30.025         | Bidrag til pensionsordninger                           | 53.207         | 52.227         |
| 386.995        | 415.576        |  | 643.581        | 511.434        |
| 6.703          | 6.845          | Andre omkostninger til social sikring                  | 8.193          | 10.252         |
| 19.716         | 21.773         | Andre personaleomkostninger                            | 27.042         | 24.864         |
| <b>437.113</b> | <b>475.018</b> | <b>I alt</b>   | <b>709.640</b> | <b>570.249</b> |
| 876            | 884            | Gns. antal beskæftigede medarbejdere                   | 1.935          | 1.635          |

Det aktiebaserede vederlag til direktionen omfatter maksimalt 60.000 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. Markedsværdien ved optjeningsperiodens start er beregnet ved anvendelse af Black-Scholes modellen til DKK 550 pr. aktie 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 2013 forventes betingelserne opfyldt 100 %.

## Noter til resultatopgørelse

### NOTE 4 – PERSONALEOMKOSTNINGER (FORTSAT)

Indtil 2008 var etableret nedennævnte aktieoptionsordning for direktion og visse medarbejdere. Hver option gav ret til at erhverve 1 aktie á DKK 10.

|                                       | Direktion<br>antal | Visse<br>medarbejdere<br>i øvrigt<br>antal | I alt<br>antal | Udnyt-<br>telses-<br>kurs | Udnyttelses-<br>periode |
|---------------------------------------|--------------------|--|----------------|---------------------------|-------------------------|
| <b>Udestående 31. december 2012</b>   |                    |  |                |                           |                         |
| Tildelt vedr. 2007                    |                    | 13.219                                     | 13.219         | 350                       | 4/2011-4/2013           |
| Udnyttet i 2013                       |                    | -12.086                                    | -12.086        | 350                       |                         |
| Udløbet i 2013                        |                    | -1.133                                     | -1.133         |                           |                         |
| <b>Udestående 31. december 2013</b>   | <b>0</b>           | <b>0</b>                                   | <b>0</b>       |                           |                         |
| <b>Markedsværdi 31. december 2013</b> |                    |  |                |                           |                         |
|                                       |                    | 0  | 0              |                           |                         |
| <b>Markedsværdi 31. december 2012</b> |                    |  |                |                           |                         |
|                                       |                    | 1,9 mio.                                   | 1,9 mio.       |                           |                         |

Med udgangspunkt i en aktiekurs pr. 31. december 2012 for Royal Unibrews aktier på 492,0 var markedsværdien af optionerne beregnet ved anvendelse af Black-Scholes modellen.

Ved beregningen var forudsat en volatilitet på 15 %, en risikofri rente på 0,2-0,5 % og et årligt udbytte på 150%.

## Noter til resultatopgørelse

### NOTE 5 – OMKOSTNINGER FORDELT PÅ ARTER

| MODERSELSKABET   |                  |   | KONCERNEN        |                  |
|------------------|------------------|---|------------------|------------------|
| 2012             | 2013             | t.DKK   | 2013             | 2012             |
|                  |                  | De samlede  |                  |                  |
| 1.294.022        | 1.426.457        | Produktionsomkostninger   | 2.195.788        | 1.714.265        |
| 738.801          | 839.316          | Salgs- og distributionsomkostninger                                   | 1.448.530        | 1.062.453        |
| 136.681          | 165.445          | Administrationsomkostninger   | 264.090          | 173.136          |
| <b>2.169.504</b> | <b>2.431.218</b> | <b>I alt</b>  | <b>3.908.408</b> | <b>2.949.854</b> |
|                  |                  | fordeler sig efter art således:                                       |                  |                  |
| 1.001.404        | 1.129.828        | Råvare- og hjælpemateriale forbrug                                    | 1.777.950        | 1.351.568        |
| 437.113          | 475.018          | Løn, gager og andre personaleomkostninger                             | 709.640          | 570.249          |
| 125.490          | 127.859          | Drift- og vedligeholdelsesomkostninger                                | 203.274          | 166.309          |
| 98.286           | 110.660          | Distributionsomkostninger og fragt                                    | 276.552          | 176.209          |
| 348.931          | 424.399          | Salgs- og marketingsomkostninger                                      | 617.801          | 468.749          |
| -538             | 1.383            | Tab på tilgodehavender fra salg                                       | 8.004            | 2.673            |
| 70.860           | 77.718           | Kontorholdsomkostninger m.m.  | 143.407          | 89.912           |
| 87.958           | 84.353           | Afskrivninger samt avance ved salg af materielle langfristede aktiver | 171.780          | 124.185          |
| <b>2.169.504</b> | <b>2.431.218</b> | <b>I alt</b>  | <b>3.908.408</b> | <b>2.949.854</b> |

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

| MODERSELSKABET |               |                                     | KONCERNEN      |                |
|----------------|---------------|-------------------------------------|----------------|----------------|
| 2012           | 2013          | t.DKK                               | 2013           | 2012           |
| 57.964         | 54.025        | Produktionsomkostninger             | 104.358        | 87.268         |
| 19.639         | 18.541        | Salgs- og distributionsomkostninger | 54.039         | 22.214         |
| 10.355         | 11.787        | Administrationsomkostninger         | 13.383         | 14.703         |
| <b>87.958</b>  | <b>84.353</b> | <b>I alt</b>                        | <b>171.780</b> | <b>124.185</b> |

## Noter til resultatopgørelse

### NOTE 6 – FINANSIELLE INDTÆGTER

| MODERSELSKABET |               |  | KONCERNEN    |              |
|----------------|---------------|--|--------------|--------------|
| 2012           | 2013          | ₤.DKK                                  | 2013         | 2012         |
|                |               | <b>Renteindtægter</b>                  |              |              |
| 103            | 220           | Likvide beholdninger                   | 242          | 68           |
| 73             | 42            | Tilgodehavender fra salg               | 318          | 73           |
| 6.035          | 7.087         | Tilgodehavender hos dattervirksomheder |              |              |
| 928            | 2.611         | Øvrige finansielle indtægter           | 2.614        | 928          |
|                |               | <b>Kursreguleringer</b>                |              |              |
|                |               | Likvide beholdninger og eksterne lån   |              |              |
|                | 308           | Leverandører                           | 363          |              |
| 979            |               | Tilgodehavender fra salg               |              | 972          |
|                | 617           | Koncerninterne lån                     |              |              |
|                |               | Ineffektiv del af sikringskontrakter   |              |              |
| 367            | 744           | Terminsføretninger                     | 808          | 2.754        |
| 1.400          |               | Avance ved salg af kapitalandele       |              | 1.400        |
|                |               | Øvrige finansielle indtægter           |              |              |
| <b>9.885</b>   | <b>11.629</b> | <b>I alt</b>                           | <b>4.345</b> | <b>6.195</b> |

### NOTE 7 – FINANSIELLE OMKOSTNINGER

| MODERSELSKABET |               |                                      | KONCERNEN     |               |
|----------------|---------------|--------------------------------------|---------------|---------------|
| 2012           | 2013          | ₤.DKK                                | 2013          | 2012          |
|                |               | <b>Renteudgifter</b>                 |               |               |
| 27.359         | 25.457        | Realkreditinstitutter                | 25.457        | 27.359        |
| 550            | 11.607        | Kreditinstitutter                    | 12.121        | 756           |
| 152            | 157           | Gæld til dattervirksomheder          |               |               |
| 604            |               | Anden gæld                           | 225           | 493           |
|                |               | <b>Kursreguleringer</b>              |               |               |
|                |               | Likvide beholdninger og eksterne lån |               |               |
| 676            | 527           | Leverandører                         | 989           | 836           |
| 655            |               | Koncerninterne lån                   |               | 586           |
| 993            |               | Tilgodehavender fra salg             | 1.698         | 993           |
|                | 1.692         | Terminsføretninger                   | 507           | 653           |
| 650            | 100           | Tab ved salg af kapitalandele        |               | 8.075         |
| 1.083          |               | Øvrige finansielle omkostninger      | 8.688         | 4.683         |
| 4.046          | 6.801         |                                      |               |               |
| <b>36.768</b>  | <b>46.341</b> | <b>I alt</b>                         | <b>49.685</b> | <b>44.434</b> |



## Noter til resultatopgørelse

### NOTE 8 – SKAT AF ÅRETS RESULTAT

| MODERSELSKABET |                |  | KONCERNEN     |                |
|----------------|----------------|--|---------------|----------------|
| 2012           | 2013           | t.DKK  | 2013          | 2012           |
| 121.429        | 121.351        | Skat af årets skattepligtige resultat                              | 133.056       | 131.256        |
| -5.916         | -367           | Regulering tidligere år  | -443          | -7.070         |
| -16.016        | 2.880          | Regulering af udskudt skat   | -59.801       | -15.760        |
| <b>99.497</b>  | <b>123.864</b> | <b>I alt</b>   | <b>72.812</b> | <b>108.426</b> |
|                |                | som fordeler sig således:  |               |                |
| 99.288         | 119.435        | Skat af resultat   | 68.707        | 108.217        |
| 209            | 4.429          | Skat af egenkapitalposter  | 4.105         | 209            |
| <b>99.497</b>  | <b>123.864</b> | <b>I alt</b>   | <b>72.812</b> | <b>108.426</b> |
| 25,0           | 25,0           | Gældende dansk skatteprocent                                       | 25,0          | 25,0           |
| -3,4           | -6,3           | Udbytter fra datter- og associerede virksomheder                   |               |                |
|                |                | Indtægter fra associerede virksomheder efter skat                  | -1,5          | -1,8           |
| 0,3            | 4,9            | Påvirkning af skatteprocent fra permanente afvigelser              | 4,9           | 0,3            |
| -1,3           | -0,1           | Regulering tidligere år  |               | -1,5           |
|                | -2,9           | Ændring i skatteprocenter primært relateret til Finland            | -11,8         |                |
|                |                | Afvigelse i effektive skatteprocenter, udenlandske datterselskaber | -4,1          | 0,5            |
| <b>20,6</b>    | <b>20,6</b>    | <b>Effektiv skatteprocent</b>                                      | <b>12,5</b>   | <b>22,5</b>    |

### NOTE 9 – TOTALINDKOMST

| MODERSELSKABET |                |  | KONCERNEN      |                |
|----------------|----------------|--|----------------|----------------|
| 2012           | 2013           | t.DKK  | 2013           | 2012           |
|                |                | Recirkuleret valutakursregulering af frasolgte datter- og associerede virksomheder indgår i finansielle poster |                | -6.859         |
| <b>0</b>       | <b>0</b>       | <b>I alt</b>   | <b>0</b>       | <b>-6.859</b>  |
|                |                | Realiserede sikringstransaktioner indgår således i resultatopgørelsen:   |                |                |
| -9.373         | 1.065          | I nettoomsætningen indgår valutasikringskontrakter med   | 1.065          | -9.373         |
| -8.901         | -8.430         | I produktionsomkostninger indgår valuta- og råvaresikringskontrakter med                                       | -9.437         | -10.934        |
| -15.781        | -17.045        | I finansielle poster indgår valuta-, råvare- og rentesikringskontrakter med                                    | -17.170        | -14.801        |
| <b>-34.055</b> | <b>-24.410</b> | <b>I alt</b>   | <b>-25.542</b> | <b>-35.108</b> |

## Noter til balance

### NOTE 10 – IMMATERIELLE LANGFRISTEDE AKTIVER

#### KONCERNEN

| t.DKK                                   | Goodwill         | Varemærker       | Distribu-<br>tionsret-<br>tigheder | Kunde-<br>relationer | I alt            |
|---|------------------|------------------|------------------------------------|----------------------|------------------|
| Kostpris 1/1 2012                       | 263.733          | 127.436          | 13.236                             |                      | 404.405          |
| Kursregulering                          | 768              | 49               | 5                                  |                      | 822              |
| Afgang ved frasalg/reklassifikation     | -19.619          |                  | -1.410                             |                      | -21.029          |
| <b>Kostpris 31/12 2012</b>              | <b>244.882</b>   | <b>127.485</b>   | <b>11.831</b>                      | <b>0</b>             | <b>384.198</b>   |
| Af- og nedskrivninger 1/1 2012          | 0                | -3.250           | -10.061                            |                      | -13.311          |
| Kursreguleringer                        |                  | -166             | -5                                 |                      | -171             |
| Årets afskrivninger                     |                  |                  | -1.311                             |                      | -1.311           |
| Afgang                                  |                  |                  | 1.218                              |                      | 1.218            |
| <b>Af- og nedskrivninger 31/12 2012</b> | <b>0</b>         | <b>-3.416</b>    | <b>-10.159</b>                     | <b>0</b>             | <b>-13.575</b>   |
| <b>Regnskabsmæssig værdi 31/12 2012</b> | <b>244.882</b>   | <b>124.069</b>   | <b>1.672</b>                       | <b>0</b>             | <b>370.623</b>   |
| Kostpris 1/1 2013                       | 244.882          | 127.485          | 11.831                             |                      | 384.198          |
| Reklassifikation primo                  | 0                | 0                |                                    |                      | 0                |
| Kursregulering                          | 64               | 130              | 41                                 | 13                   | 248              |
| Tilgang ved akkvisition                 | 1.185.432        | 1.111.823        | 217.904                            | 67.734               | 2.582.893        |
| Afgang                                  |                  |                  |                                    |                      | 0                |
| <b>Kostpris 31/12 2013</b>              | <b>1.430.378</b> | <b>1.239.438</b> | <b>229.776</b>                     | <b>67.747</b>        | <b>2.967.339</b> |
| Af- og nedskrivninger 1/1 2013          | 0                | -3.416           | -10.159                            |                      | -13.575          |
| Kursregulering                          |                  | 80               | -1                                 | -1                   | 78               |
| Årets afskrivninger                     |                  |                  | -5.024                             | -4.776               | -9.800           |
| Afgang                                  |                  |                  |                                    |                      | 0                |
| <b>Af- og nedskrivninger 31/12 2013</b> | <b>0</b>         | <b>-3.336</b>    | <b>-15.184</b>                     | <b>-4.777</b>        | <b>-23.297</b>   |
| <b>Regnskabsmæssig værdi 31/12 2013</b> | <b>1.430.378</b> | <b>1.236.102</b> | <b>214.592</b>                     | <b>62.970</b>        | <b>2.944.042</b> |

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.

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.

Der henvises til note 11 vedrørende nedskrivningstest.

## Noter til balance

### NOTE 10 – IMMATERIELLE LANGFRISTEDE AKTIVER (FORTSAT)

#### MODERSELSKABET

| t.DKK                                   | Goodwill      | Varemærker   | Distribu-<br>tionsret-<br>tigheder | I alt          |
|---|---------------|--------------|------------------------------------|----------------|
| Kostpris 1/1 2012                       | 80.645        | 2.990        | 11.828                             | 95.463         |
| <b>Kostpris 31/12 2012</b>              | <b>80.645</b> | <b>2.990</b> | <b>11.828</b>                      | <b>95.463</b>  |
| Af- og nedskrivninger 1/1 2012          | 0             | 0            | -8.972                             | -8.972         |
| Årets afskrivninger                     |               |              | -1.184                             | -1.184         |
| <b>Af- og nedskrivninger 31/12 2012</b> | <b>0</b>      | <b>0</b>     | <b>-10.156</b>                     | <b>-10.156</b> |
| <b>Regnskabsmæssig værdi 31/12 2012</b> | <b>80.645</b> | <b>2.990</b> | <b>1.672</b>                       | <b>85.307</b>  |
| Kostpris 1/1 2013                       | 80.645        | 2.990        | 11.828                             | 95.463         |
| <b>Kostpris 31/12 2013</b>              | <b>80.645</b> | <b>2.990</b> | <b>11.828</b>                      | <b>95.463</b>  |
| Af- og nedskrivninger 1/1 2013          | 0             | 0            | -10.156                            | -10.156        |
| Årets afskrivninger                     |               |              | -1.183                             | -1.183         |
| <b>Af- og nedskrivninger 31/12 2013</b> | <b>0</b>      | <b>0</b>     | <b>-11.339</b>                     | <b>-11.339</b> |
| <b>Regnskabsmæssig værdi 31/12 2013</b> | <b>80.645</b> | <b>2.990</b> | <b>489</b>                         | <b>84.124</b>  |

Der afskrives ikke på varemærker, idet de alle 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.

Der henvises til note 11 vedrørende nedskrivningstest.

## Noter til balance

### NOTE 11 – NEDSKRIVNINGSTEST

#### Nedskrivningstest af goodwill og varemærker

Årligt gennemføres en nedskrivningstest af den regnskabsmæssige værdi af goodwill og varemærker med udefinerbar brugstid. Nedskrivningstesten i 2013 har ikke givet anledning til nedskrivning.

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

| t.DKK         | Goodwill         | Varemærker       | I alt            | Andel       |
|---------------|------------------|------------------|------------------|-------------|
| <b>2013</b>   |                  |                  |                  |             |
| Vesteuropa    | 80.645           | 2.990            | 83.635           | 3%          |
| Nordøsteuropa | 1.342.466        | 1.233.112        | 2.575.578        | 97%         |
| Maltdrikke    | 7.267            |                  | 7.267            | 0%          |
| <b>I alt</b>  | <b>1.430.378</b> | <b>1.236.102</b> | <b>2.666.480</b> | <b>100%</b> |

Genindvindingsværdien er baseret på kapitalværdien, som er beregnet ved anvendelse af forventede nettopengestrømme på basis af budgetter og prognoser for årene 2014 - 2016 godkendt af ledelsen samt estimerede markedsbestemte diskonteringsfaktorer og vækstrater.

Generelt forventes kun en begrænset omsætningsvækst. Bruttoavanceprocenterne forudsættes stabile. De væsentligste forudsætninger for beregning af genindvindingsværdien er som vist herunder.

|                            | Vesteuropa | Nordøsteuropa | Maltdrikke |
|----------------------------|------------|---------------|------------|
| Vækstrate 2017-2020        | 1%         | 0-4%          | 2%         |
| Vækstrate på terminalværdi | 1%         | 1%            | 2%         |
| Diskonteringsfaktor (WACC) | 6%         | 5,7-9,5%      | 15,5%      |

De ledelsesgodkendte prognostiserede resultater er baseret på tidligere opnåede resultater og forventninger til markedsudviklingen. 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 nordøsteuropa er laveste punkt i de angivne intervaller for vækstrate 2017-2020 og diskonteringsfaktor 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 balance

### NOTE 11 – NEDSKRIVNINGSTEST (FORTSAT)

| t.DKK         | Goodwill       | Varemærker     | I alt          | Andel       |
|---------------|----------------|----------------|----------------|-------------|
| <b>2012</b>   |                |                |                |             |
| Vesteuropa    | 80.645         | 2.990          | 83.635         | 23%         |
| Nordøsteuropa | 156.796        | 121.079        | 277.875        | 74%         |
| Maltdrikke    | 7.441          |                | 7.441          | 2%          |
| <b>I alt</b>  | <b>244.882</b> | <b>124.069</b> | <b>368.951</b> | <b>100%</b> |

De væsentligste forudsætninger for beregning af genindvindingsværdien i 2012 var:

|                            | Vesteuropa | Østeuropa | Maltdrikke |
|----------------------------|------------|-----------|------------|
| Vækstrate 2016-2019        | 1%         | 4%        | 2%         |
| Vækstrate på terminalværdi | 1%         | 1%        | 2%         |
| Diskonteringsfaktor (WACC) | 5,5%       | 9,2-9,5%  | 16%        |

De ledelsesgodkendte prognostiserede resultater er baseret på tidligere opnåede resultater og forventninger til markedsudviklingen. 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. 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 balance

### NOTE 12 – MATERIELLE LANGFRISTEDE AKTIVER

#### KONCERNEN

| t.DKK                                       | Grunde og bygninger | Projekt-udviklings-ejendomme | Produktions-anlæg og maskiner | Andre anlæg, driftsmateriel og inventar | Mat. anlæg under udførelse | I alt             |
|---|---------------------|------------------------------|-------------------------------|---|----------------------------|-------------------|
| Kostpris 1/1 2012                           | 967.609             | 203.714                      | 1.521.981                     | 542.445                                 | 30.623                     | 3.266.372         |
| Kursregulering                              | 307                 |                              | 539                           | 227                                     | 4                          | 1.077             |
| Tilgang                                     |                     | 4.444                        | 32.965                        | 38.499                                  | 78.468                     | 154.376           |
| Afgang                                      | -9.137              | -49.332                      | -56.322                       | -53.715                                 |                            | -168.506          |
| Afgang ved frasalg af aktiviteter           |                     |                              |                               | -5.692                                  |                            | -5.692            |
| Overført til/fra andre poster               | 9.704               | 16                           | 13.007                        | 18.837                                  | -41.564                    | 0                 |
| <b>Kostpris 31/12 2012</b>                  | <b>968.483</b>      | <b>158.842</b>               | <b>1.512.170</b>              | <b>540.601</b>                          | <b>67.531</b>              | <b>3.247.627</b>  |
| Af- og nedskrivninger 1/1 2012              | -383.489            | 207.736                      | -1.079.198                    | -410.147                                | 0                          | -1.665.098        |
| Kursregulering                              | -80                 |                              | 101                           | -170                                    |                            | -149              |
| Tbf. af- og nedskrivninger ved frasalg      |                     |                              |                               | 5.205                                   |                            | 5.205             |
| Årets afskrivninger                         | -32.547             |                              | -48.447                       | -40.409                                 |                            | -121.403          |
| Tbf. af- og nedskr. på afh. og udg. aktiver | 6.833               | -90.240                      | 48.743                        | 47.823                                  |                            | 13.159            |
| <b>Af- og nedskrivninger 31/12 2012</b>     | <b>-409.283</b>     | <b>117.496</b>               | <b>-1.078.801</b>             | <b>-397.698</b>                         | <b>0</b>                   | <b>-1.768.286</b> |
| <b>Regnskabsmæssig værdi 31/12 2012</b>     | <b>559.200</b>      | <b>276.338</b>               | <b>433.369</b>                | <b>142.903</b>                          | <b>67.531</b>              | <b>1.479.341</b>  |

Grunde og bygninger og Produktionsanlæg og maskiner til en regnskabsmæssig værdi på DKK 605,9 mio. er stillet til sikkerhed for prioritetsgæld på DKK 593,7 mio.

## Noter til balance

### NOTE 12 – MATERIELLE LANGFRISTEDE AKTIVER (FORTSAT)

#### KONCERNEN

| t.DKK                                       | Grunde og bygninger | Projekt-udviklings-ejendomme | Produktionsanlæg og maskiner | Andre anlæg, driftsmateriel og inventar | Mat. anlæg under udførelse | I alt             |
|---|---------------------|------------------------------|------------------------------|---|----------------------------|-------------------|
| Kostpris 1/1 2013                           | 968.483             | 158.842                      | 1.512.170                    | 540.601                                 | 67.531                     | 3.247.627         |
| Kursregulering                              | 312                 |                              | 340                          | -4                                      | 3                          | 651               |
| Tilgang                                     | 2.882               | 2.901                        | 57.271                       | 44.432                                  | 35.908                     | 143.394           |
| Tilgang ved akquisition                     | 720.988             |                              | 402.974                      | 112.487                                 | 8.901                      | 1.245.350         |
| Afgang                                      | -52                 | -16.040                      | -14.243                      | -56.525                                 |                            | -86.860           |
| Overført til/fra andre poster               | 9.033               |                              | 60.271                       | 4.875                                   | -74.179                    | 0                 |
| <b>Kostpris 31/12 2013</b>                  | <b>1.701.646</b>    | <b>145.703</b>               | <b>2.018.783</b>             | <b>645.866</b>                          | <b>38.164</b>              | <b>4.550.162</b>  |
| Af- og nedskrivninger 1/1 2013              | -409.283            | 117.496                      | -1.078.801                   | -397.698                                | 0                          | -1.768.286        |
| Kursregulering                              | -9                  |                              | -42                          | -224                                    |                            | -275              |
| Årets afskrivninger                         | -30.901             |                              | -71.219                      | -58.523                                 |                            | -160.643          |
| Årets opskrivninger                         |                     | 90.000                       |                              |   |                            | 90.000            |
| Tbf. af- og nedskr. på afh. og udg. aktiver | 52                  | -62.660                      | 11.546                       | 49.045                                  |                            | -2.017            |
| <b>Af- og nedskrivninger 31/12 2013</b>     | <b>-440.141</b>     | <b>144.836</b>               | <b>-1.138.516</b>            | <b>-407.400</b>                         | <b>0</b>                   | <b>-1.841.221</b> |
| <b>Regnskabsmæssig værdi 31/12 2013</b>     | <b>1.261.505</b>    | <b>290.539</b>               | <b>880.267</b>               | <b>238.466</b>                          | <b>38.164</b>              | <b>2.708.941</b>  |
| <b>Heraf finansielt leasede aktiver</b>     |                     |                              |                              |   |                            |                   |
| Kostpris                                    |                     |                              | 117.774                      |   |                            | 117.774           |
| Af- og nedskrivninger                       |                     |                              | -4.430                       |   |                            | -4.430            |
| <b>Regnskabsmæssig værdi 31/12 2013</b>     |                     |                              | <b>113.344</b>               |   |                            | <b>113.344</b>    |

Grunde og bygninger og Produktionsanlæg og maskiner til en regnskabsmæssig værdi på DKK 656,5 mio. er stillet til sikkerhed for prioritetsgæld på DKK 761,9 mio.

Leasingaktiver med regnskabsmæssig værdi DKK 113,3 mio, er stillet til sikkerhed for leasinggæld på i alt DKK 109 mio.

## Noter til balance

### NOTE 12 – MATERIELLE LANGFRISTEDE AKTIVER (FORTSAT)

#### MODERSELSKABET

| t.DKK                                       | Grunde og bygninger | Projekt-udviklings-ejendomme | Produktions-anlæg og maskiner | Andre anlæg, driftsmateriel og inventar | Mat. anlæg under udførelse | I alt             |
|---|---------------------|------------------------------|-------------------------------|---|----------------------------|-------------------|
| Kostpris 1/1 2012                           | 653.951             | 203.714                      | 1.096.621                     | 433.079                                 | 26.947                     | 2.414.312         |
| Tilgang                                     |                     | 4.444                        | 13.509                        | 33.736                                  | 69.463                     | 121.152           |
| Afgang                                      | -9.116              | -49.332                      | -50.373                       | -42.265                                 |                            | -151.086          |
| Overført til/fra andre poster               | 7.884               | 16                           | 4.733                         | 18.938                                  | -31.571                    | 0                 |
| <b>Kostpris 31/12 2012</b>                  | <b>652.719</b>      | <b>158.842</b>               | <b>1.064.490</b>              | <b>443.488</b>                          | <b>64.839</b>              | <b>2.384.378</b>  |
| Af- og nedskrivninger 1/1 2012              | -308.616            | 207.736                      | -799.763                      | -326.854                                | 0                          | -1.227.497        |
| Årets afskrivninger                         | -20.635             |                              | -31.329                       | -33.751                                 |                            | -85.715           |
| Tbf. af- og nedskr. på afh. og udg. aktiver | 6.823               | -90.240                      | 42.158                        | 38.975                                  |                            | -2.284            |
| <b>Af- og nedskrivninger 31/12 2012</b>     | <b>-322.428</b>     | <b>117.496</b>               | <b>-788.934</b>               | <b>-321.630</b>                         | <b>0</b>                   | <b>-1.315.496</b> |
| <b>Regnskabsmæssig værdi 31/12 2012</b>     | <b>330.291</b>      | <b>276.338</b>               | <b>275.556</b>                | <b>121.858</b>                          | <b>64.839</b>              | <b>1.068.882</b>  |

Grunde og bygninger og Produktionsanlæg og maskiner til en regnskabsmæssig værdi på DKK 605,9 mio. er stillet til sikkerhed for prioritetsgæld på DKK 593,7 mio.

| t.DKK                                       | Grunde og bygninger | Projekt-udviklings-ejendomme | Produktions-anlæg og maskiner | Andre anlæg, driftsmateriel og inventar | Mat. anlæg under udførelse | I alt             |
|---|---------------------|------------------------------|-------------------------------|---|----------------------------|-------------------|
| Kostpris 1/1 2013                           | 652.719             | 158.842                      | 1.064.490                     | 443.488                                 | 64.839                     | 2.384.378         |
| Tilgang                                     | 2.124               | 2.901                        | 47.534                        | 33.978                                  | 25.348                     | 111.885           |
| Afgang                                      | -52                 | -16.040                      | -13.582                       | -45.266                                 |                            | -74.940           |
| Overført til/fra andre poster               | 8.945               |                              | 51.296                        | 3.461                                   | -63.702                    | 0                 |
| <b>Kostpris 31/12 2013</b>                  | <b>663.736</b>      | <b>145.703</b>               | <b>1.149.738</b>              | <b>435.661</b>                          | <b>26.485</b>              | <b>2.421.323</b>  |
| Af- og nedskrivninger 1/1 2013              | -322.428            | 117.496                      | -788.934                      | -321.630                                | 0                          | -1.315.496        |
| Årets opskrivning                           |                     | 90.000                       |                               |   |                            | 90.000            |
| Årets afskrivninger                         | -14.828             |                              | -33.454                       | -34.312                                 |                            | -82.594           |
| Tbf. af- og nedskr. på afh. og udg. aktiver | 52                  | -62.660                      | 10.994                        | 39.929                                  |                            | -11.685           |
| <b>Af- og nedskrivninger 31/12 2013</b>     | <b>-337.204</b>     | <b>144.836</b>               | <b>-811.394</b>               | <b>-316.013</b>                         | <b>0</b>                   | <b>-1.319.775</b> |
| <b>Regnskabsmæssig værdi 31/12 2013</b>     | <b>326.532</b>      | <b>290.539</b>               | <b>338.344</b>                | <b>119.648</b>                          | <b>26.485</b>              | <b>1.101.548</b>  |

Grunde og bygninger og Produktionsanlæg og maskiner til en regnskabsmæssig værdi på DKK 656,5 mio. er stillet til sikkerhed for prioritetsgæld på DKK 761,9 mio.



## Noter til balance

### NOTE 13 – FINANSIELLE LANGFRISTEDE AKTIVER

#### KONCERNEN

| t.DKK                                   | Kapital-andele<br>i ass.<br>virksomheder | Andre<br>kapital-<br>andele | Andre<br>tilgode-<br>havender | I alt          |
|---|--|-----------------------------|-------------------------------|----------------|
| Kostpris 1/1 2012                       | 230.681                                  | 58.279                      | 5.235                         | 294.195        |
| Reklassifikation primo                  |  | -7.309                      |                               | -7.309         |
| Kursregulering                          | 17.963                                   | 4.891                       | -1                            | 22.853         |
| Tilgang                                 |  | 40                          | 6.302                         | 6.342          |
| Afgang                                  | -202.026                                 | -83                         | -1.527                        | -203.636       |
| <b>Kostpris 31/12 2012</b>              | <b>46.618</b>                            | <b>55.818</b>               | <b>10.009</b>                 | <b>112.445</b> |
| Værdireguleringer 1/1 2012              | 60.031                                   | -55.666                     | -121                          | 4.244          |
| Reklassifikation primo                  |  | 7.309                       |                               | 7.309          |
| Kursregulering                          | 3.614                                    | -4.891                      | -1                            | -1.278         |
| Afgang                                  | -326                                     |                             |                               | -326           |
| Udbytte                                 | -13.442                                  |                             |                               | -13.442        |
| Andel af årets resultat                 | 41.469                                   |                             |                               | 41.469         |
| Anden totalindkomst                     | -976                                     |                             |                               | -976           |
| Årets nedskrivninger                    | -7.206                                   | 50                          | -242                          | -7.398         |
| <b>Værdireguleringer 31/12 2012</b>     | <b>83.164</b>                            | <b>-53.198</b>              | <b>-364</b>                   | <b>29.602</b>  |
| <b>Regnskabsmæssig værdi 31/12 2012</b> | <b>129.782</b>                           | <b>2.620</b>                | <b>9.645</b>                  | <b>142.047</b> |

| t.DKK                                   | Kapital-andele<br>i ass.<br>virksomheder | Andre<br>kapital-<br>andele | Andre<br>tilgode-<br>havender | I alt          |
|---|--|-----------------------------|-------------------------------|----------------|
| Kostpris 1/1 2013                       | 46.618                                   | 55.818                      | 10.009                        | 112.445        |
| Reklassifikation primo                  | 1.444                                    |                             |                               | 1.444          |
| Kursregulering                          | -3.374                                   | -873                        | -5                            | -4.252         |
| Tilgang                                 |  | 8.683                       |                               | 8.683          |
| Tilgang ved akquisition                 |  | 4.875                       |                               | 4.875          |
| Afgang                                  |  |                             | -1.286                        | -1.286         |
| <b>Kostpris 31/12 2013</b>              | <b>44.688</b>                            | <b>68.503</b>               | <b>8.718</b>                  | <b>121.909</b> |
| Værdireguleringer 1/1 2013              | 83.164                                   | -53.198                     | -364                          | 29.602         |
| Kursregulering                          | -9.187                                   | 874                         |                               | -8.313         |
| Udbytte, netto                          | -20.474                                  |                             |                               | -20.474        |
| Andel af årets resultat                 | 33.552                                   |                             |                               | 33.552         |
| Anden totalindkomst                     | 780                                      |                             |                               | 780            |
| Årets op- og nedskrivninger             |  | -448                        |                               | -448           |
| <b>Værdireguleringer 31/12 2013</b>     | <b>87.835</b>                            | <b>-52.772</b>              | <b>-364</b>                   | <b>34.699</b>  |
| <b>Regnskabsmæssig værdi 31/12 2013</b> | <b>132.523</b>                           | <b>15.731</b>               | <b>8.354</b>                  | <b>156.608</b> |

## Noter til balance

### NOTE 13 – FINANSIELLE LANGFRISTEDE AKTIVER (FORTSAT)

#### MODERSELSKABET

| t.DKK                                   | Kapital-<br>andele i<br>dattervirk-<br>somheder | Kapital<br>andele<br>i ass.<br>virksom-<br>heder | Tilgode-<br>havender<br>hos<br>dattervirk-<br>somheder | Andre<br>kapital-<br>andele | Andre<br>tilgode-<br>havender | I alt            |
|---|---|--|--|-----------------------------|-------------------------------|------------------|
| Kostpris 1/1 2012                       | 811.161   | 284.873  | 0  | 51.943                      | 4.538                         | 1.152.515        |
| Reklassifikation primo                  |   |  |  | -1.126                      |                               | -1.126           |
| Kursregulering                          |   |  |  | 4.891                       |                               | 4.891            |
| Tilgang                                 | 7.460   |  | 155.414  |                             | 6.302                         | 169.176          |
| Afgang                                  | -28.053   | -208.942   |  |                             | -1.386                        | -238.381         |
| <b>Kostpris 31/12 2012</b>              | <b>790.568</b>                                  | <b>75.931</b>                                    | <b>155.414</b>   | <b>55.708</b>               | <b>9.454</b>                  | <b>1.087.075</b> |
| Op- og nedskrivninger 1/1 2012          | -89.035   | 0  | 0  | -49.483                     | 0                             | -138.518         |
| Reklassifikation primo                  |   |  |  | 1.126                       |                               | 1.126            |
| Kursregulering                          |   |  |  | -4.891                      |                               | -4.891           |
| Årets op- og nedskrivninger             |   |  |  | 50                          |                               | 50               |
| <b>Op- og nedskrivninger 31/12 2012</b> | <b>-89.035</b>                                  | <b>0</b>   | <b>0</b>   | <b>-53.198</b>              | <b>0</b>                      | <b>-142.233</b>  |
| <b>Regnskabsmæssig værdi 31/12 2012</b> | <b>701.533</b>                                  | <b>75.931</b>                                    | <b>155.414</b>   | <b>2.510</b>                | <b>9.454</b>                  | <b>944.842</b>   |

| t.DKK                                   | Kapital-<br>andele i<br>dattervirk-<br>somheder | Kapital<br>andele<br>i ass.<br>virksom-<br>heder | Tilgode-<br>havender<br>hos<br>dattervirk-<br>somheder | Andre<br>kapital-<br>andele | Andre<br>tilgode-<br>havender | I alt            |
|---|---|--|--|-----------------------------|-------------------------------|------------------|
| Kostpris 1/1 2013                       | 790.568   | 75.931   | 155.414  | 55.708                      | 9.454                         | 1.087.075        |
| Reklassifikation primo                  |   | 1.443  |  |                             |                               | 1.443            |
| Kursregulering                          |   |  | 14   | -875                        |                               | -861             |
| Tilgang                                 | 2.775.124                                       |  |  |                             |                               | 2.775.124        |
| Afgang                                  |   |  |  |                             | -1.281                        | -1.281           |
| <b>Kostpris 31/12 2013</b>              | <b>3.565.692</b>                                | <b>77.374</b>                                    | <b>155.428</b>   | <b>54.833</b>               | <b>8.173</b>                  | <b>3.861.500</b> |
| Op- og nedskrivninger 1/1 2013          | -89.035   | 0  | 0  | -53.198                     | 0                             | -142.233         |
| Kursregulering                          |   |  |  | 875                         |                               | 875              |
| Årets op- og nedskrivninger             |   |  |  | 11                          |                               | 11               |
| <b>Op- og nedskrivninger 31/12 2013</b> | <b>-89.035</b>                                  | <b>0</b>   | <b>0</b>   | <b>-52.312</b>              | <b>0</b>                      | <b>-141.347</b>  |
| <b>Regnskabsmæssig værdi 31/12 2013</b> | <b>3.476.657</b>                                | <b>77.374</b>                                    | <b>155.428</b>   | <b>2.521</b>                | <b>8.173</b>                  | <b>3.720.153</b> |

## Noter til balance

### NOTE 14 – PROJEKTUDVIKLINGSEJENDOMME

#### 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 2012, at det mulige cash flow i henhold til den indgåede samarbejdsaftale er det bedste grundlag for at skønne bryggerigrundens dagsværdi. 55.100 m<sup>2</sup> af de i alt 140.000 m<sup>2</sup> byggeretter på bryggerigrunden blev i 2012 og 2013 solgt til den regnskabsmæssige værdi. I 2008 og 2013 er den regnskabsmæssige værdi opskrevet med henholdsvis DKK 240 mio. og DKK 90 mio. Opskrivningen er med fradrag af udskudt skat indregnet på egenkapitalen under opskrivningshenlæggelser. Den regnskabsmæssige værdi af de resterende 84.900 m<sup>2</sup> byggeretter udgør pr. 31.

december 2013 DKK 291 mio. og afviger ikke væsentligt fra den aktuelt skønnede dagsværdi. Køberen har givet meddelelse om, at han ønsker at erhverve yderligere 13.775 m<sup>2</sup> byggeretter. Erhvervelsen vil ske til en værdi svarende til den regnskabsmæssige værdi pr. 31. december 2013.

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 salgsomkostninger) og diskonteringsrenten. Pr. 31. december 2013 er ledelsens skøn af dagsværdien baseret på et gennemsnitligt salgsprovenu (salgspris med fradrag af omkostninger) på nominelt ca. DKK 4.200 (2012: DKK 4.000) pr. m<sup>2</sup> byggeret, en gennemsnitlig liggetid på 2-3 år (2012: 3-4 år), og en diskonteringsrente på 6,5 % (2012: 6,5 %) for de 84.900 m<sup>2</sup> byggeretter, som

den ikke solgte del af grunden i henhold til den gældende lokalplan omfatter.

Idet der er tale om en optionsbaseret aftale, er afhændelsen af bryggerigrunden, herunder det tidsmæssige forløb, således behæftet med usikkerhed, og værdien på afhændelsestidspunktet kan afvige væsentligt fra den aktuelt skønnede dagsværdi, som ikke afviger væsentligt fra den regnskabsmæssige værdi 31. december 2013.

Den aktuelt skønnede dagsværdi ændres med ca. DKK 6 mio. (2012: 9 mio.) pr. DKK 100, som prisen pr. m<sup>2</sup> byggeret ændres, med ca. DKK 13 mio. (2012: 18 mio.) pr. år, som den gennemsnitlige liggetid ændres, og med ca. DKK 5 mio. (2012: 8 mio.) pr. procentpoint, som diskonteringsrenten ændres.

## Noter til balance

### NOTE 15 – KAPITALANDELE I ASSOCIEREDE VIRKSOMHEDER

| MODERSELSKABET |               |                         | KONCERNEN      |                |
|----------------|---------------|-------------------------|----------------|----------------|
| 2012           | 2013          | †.DKK                   | 2013           | 2012           |
| 284.873        | 75.931        | Saldo 1/1               | 129.782        | 290.712        |
|                |               | Kursregulering          | -12.153        | 21.577         |
|                | 1.443         | Reklassifikation        | 1.444          |                |
| 0              |               | Tilgang                 |                | 0              |
| -208.942       |               | Afgang                  |                | -202.352       |
|                |               | Andel af årets resultat | 33.552         | 41.469         |
|                |               | Anden totalindkomst     | 780            | -976           |
|                |               | Nedskrivninger          |                | -7.206         |
|                |               | Udbytte, netto          | -20.882        | -13.442        |
| <b>75.931</b>  | <b>77.374</b> | <b>Saldo 31/12</b>      | <b>132.523</b> | <b>129.782</b> |

Opgjort på pro rata basis fordeler moderselskabet og koncernens andele af aktiver, forpligtelser, omsætning og resultatgrundlag sig således på segmenter:

| 2012                           | Omsætning      | Resultat      | Aktiver        | Forpligtelser  |
|--------------------------------|----------------|---------------|----------------|----------------|
| Vesteuropa                     | 450.026        | 21.587        | 325.701        | 323.959        |
| Nordøsteuropa                  | 143.798        | 9.342         |                |                |
| <b>Moderselskab og koncern</b> | <b>593.824</b> | <b>30.929</b> | <b>325.701</b> | <b>323.959</b> |

| 2013                           | Omsætning      | Resultat      | Aktiver        | Forpligtelser  |
|--------------------------------|----------------|---------------|----------------|----------------|
| Vesteuropa                     | 461.113        | 33.552        | 303.106        | 190.486        |
| <b>Moderselskab og koncern</b> | <b>461.113</b> | <b>33.552</b> | <b>303.106</b> | <b>190.486</b> |

## Noter til balance

### NOTE 16 – BEHOLDNING AF EGNE AKTIER OG GRUNDLAG FOR RESULTAT/CASH FLOW PR. AKTIE

Moderselskabets beholdning af egne aktier:

| t.DKK                        | Antal stk.     | Nom. værdi   | % af kapital |
|------------------------------|----------------|--------------|--------------|
| Beholdning 1/1 2012          | 500.820        | 5.008        | 4,5          |
| Køb                          | 499.950        | 4.999        | 4,7          |
| Kapitalnedsættelse           | -616.498       | -6.165       | -5,6         |
| Salg                         | -1.324         | -13          | 0,0          |
| <b>Beholdning 31/12 2012</b> | <b>382.948</b> | <b>3.829</b> | <b>3,6</b>   |
| Beholdning 1/1 2013          | 382.948        | 3.829        | 3,6          |
| Køb                          | 206.638        | 2.067        | 1,9          |
| Kapitalnedsættelse           | -480.000       | -4.800       | -4,1         |
| Salg                         | -49.586        | -496         | -0,4         |
| <b>Beholdning 31/12 2013</b> | <b>60.000</b>  | <b>600</b>   | <b>0,5</b>   |

Koncernen har ingen yderligere beholdninger af egne aktier.

#### Grundlag for beregning af resultat og cash flow pr. aktie

Moderselskabets aktionærers andel af årets resultat udgør t. DKK 479.576 (2012: t. DKK 371.192).

Det gennemsnitlige antal egne aktier har andraget 203.812 stk (2012: 335.693 stk).

Det gennemsnitlige antal cirkulerende aktier har andraget 10.458.688 stk (2012: 10.419.806 stk).

Det gennemsnitlige antal cirkulerende aktier inklusive betingede aktier har andraget 10.478.688 stk (2012: 10.444.724 stk).

Udvaldet resultat og cash flow pr. aktie er beregnet på grundlag af moderselskabets aktionærers andel af årets resultat.

## Noter til balance

### NOTE 17 – UDSKUDT SKAT

| MODERSELSKABET |                |                                   | KONCERNEN      |                |
|----------------|----------------|-----------------------------------|----------------|----------------|
| 2012           | 2013           | t.DKK                             | 2013           | 2012           |
| 166.192        | 144.192        | Udskudt skat 1/1                  | 144.795        | 166.539        |
|                |                | Tilgang ved akquisition           | 353.180        |                |
| 17.156         | 34.841         | Årets ændring af udskudt skat     | 38.565         | 17.412         |
| -33.172        | -19.168        | Ændr. salg projektudviklingsejd.  | -19.168        | -33.172        |
|                | 6.207          | Ændring i skatteprocenter         | -59.801        |                |
| -5.984         |                | Regulering tidligere år           |                | -5.984         |
| <b>144.192</b> | <b>166.072</b> | <b>Udskudt skat 31/12</b>         | <b>457.571</b> | <b>144.795</b> |
| 3.882          | 7.866          | Heraf indenfor 1 år               | -36.134        | 1.657          |
|                |                | Udskudt skat vedrører:            |                |                |
| 418            | 131            | Immaterielle langfristede aktiver | 272.446        | 418            |
| 142.368        | 143.003        | Materielle langfristede aktiver   | 207.971        | 145.196        |
| 1.903          | 9.468          | Kortfristede aktiver              | 7.521          | 286            |
| -497           | -5.526         | Kortfristede forpligtelser        | -49.363        | -1.105         |
| 0              | 18.996         | Langfristede aktiver              | 18.996         |                |
| <b>144.192</b> | <b>166.072</b> | <b>I alt</b>                      | <b>457.571</b> | <b>144.795</b> |

Uudnyttede skattemæssige underskud i et af koncernens udenlandske selskaber forventes ikke med sikkerhed udnyttet, hvorfor det skattemæssige aktiv svarende til ca. DKK 2,5 mio. (2012: ca. DKK 2,5 mio.) ikke er aktiveret.

### NOTE 18 – INDLØSNINGSFORPLIGTELSE, RETUREMBALLAGE

| MODERSELSKABET |               |                         | KONCERNEN      |               |
|----------------|---------------|-------------------------|----------------|---------------|
| 2012           | 2013          | t.DKK                   | 2013           | 2012          |
| 39.429         | 34.841        | Saldo 1/1               | 36.211         | 42.241        |
|                |               | Tilgang ved akquisition | 68.612         |               |
| -4.588         | -2.843        | Årets regulering        | -885           | -6.030        |
| <b>34.841</b>  | <b>31.998</b> | <b>Saldo 31/12</b>      | <b>103.938</b> | <b>36.211</b> |

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

Reduktionen i indløsningsforpligtelsen skyldes væsentligst, at øl og læskedrikke i Danmark i højere grad sælges i genanvendelig engangsemballage mod tidligere i returemballage.

## Noter til pengestrømsopgørelsen

### NOTE 19 – PENGESTRØMSOPGØRELSE

Reguleringer for ikke likvide driftposter:

| MODERSELSKABET |               |  | KONCERNEN      |                |
|----------------|---------------|--|----------------|----------------|
| 2012           | 2013          | t.DKK  | 2013           | 2012           |
| -65.079        | -153.189      | Udbytte fra datter- og associerede virksomheder                          |                |                |
| -9.885         | -11.629       | Finansielle indtægter  | -4.345         | -6.195         |
| 36.768         | 46.341        | Finansielle omkostninger   | 49.685         | 44.434         |
| 86.899         | 83.777        | Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle langfristede aktiver | 170.443        | 122.956        |
| 99.288         | 119.435       | Skat af årets resultat   | 68.707         | 108.217        |
|                |               | Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder                     | -33.552        | -34.263        |
| 2.337          | 576           | Gevinst og tab ved salg af materielle langfristede aktiver               | 1.338          | 2.782          |
|                | 3.300         | Aktiebaserede lønninger og vederlag                                      | 3.300          |                |
| 349            |               | Reguleringer i øvrigt  |                | 349            |
| <b>150.677</b> | <b>88.611</b> | <b>I alt</b>   | <b>255.576</b> | <b>238.280</b> |

## Øvrige noter

### NOTE 20 – HONORAR TIL REVISORER

| MODERSELSKABET |            |  | KONCERNEN    |              |
|----------------|------------|--|--------------|--------------|
| 2012           | 2013       | t.DKK  | 2013         | 2012         |
|                |            | Honorar for revision af årsrapporten:                    |              |              |
| 760            | 775        | Ernst & Young  | 1.988        | 1.334        |
| <b>760</b>     | <b>775</b> | <b>I alt</b>   | <b>1.988</b> | <b>1.334</b> |
|                |            | Ernst & Young honorar for anden assistance end revision: |              |              |
| 144            | 221        | Skattemæssig assistance                                  | 221          | 144          |
| 60             | 277        | Anden erklæringsmæssig assistance                        | 277          | 60           |
| 199            | 341        | Anden assistance   | 717          | 283          |
| <b>403</b>     | <b>839</b> | <b>I alt</b>   | <b>1.215</b> | <b>487</b>   |

### NOTE 21 – EVENTUALFORPLIGTELSE, SIKKERHEDSSTILLELSE OG ANDRE FORPLIGTELSE

| MODERSELSKABET |              |  | KONCERNEN    |             |
|----------------|--------------|--|--------------|-------------|
| 2012           | 2013         | t.DKK  | 2013         | 2012        |
|                |              | <b>Kautionsforpligtelse</b>  |              |             |
| 86,5           | 253,3        | Kautionsforpligtelse for dattervirksomheder  |              |             |
| <b>86,5</b>    | <b>253,3</b> | <b>I alt</b>   | <b>0,0</b>   | <b>0,0</b>  |
|                |              | <b>Leje- og operationelle leasingforpligtelse</b>  |              |             |
|                |              | Samlede fremtidige ydelser:  |              |             |
| 19,6           | 18,5         | Inden for 1 år   | 40,8         | 31,5        |
| 33,6           | 24,1         | Mellem 1 og 5 år   | 42,5         | 42,0        |
| <b>53,2</b>    | <b>42,6</b>  | <b>I alt</b>   | <b>83,3</b>  | <b>73,5</b> |
|                |              | Operationelle leasingforpligtelse vedrører operationel leasing af produktionsmaskiner, driftmateriel og IT-udstyr. |              |             |
|                |              | <b>Huslejeforpligtelse</b>   |              |             |
| 4,3            | 4,2          | Inden for 1 år   | 19,6         | 5,1         |
| 8,0            | 5,6          | Mellem 1 og 5 år   | 28,7         | 11,1        |
|                |              | Over 5 år  |              | 1,6         |
| <b>12,3</b>    | <b>9,8</b>   | <b>I alt</b>   | <b>48,3</b>  | <b>17,8</b> |
|                |              | <b>Finansielle leasingforpligtelse</b>   |              |             |
|                |              | Samlede fremtidige ydelser:  |              |             |
|                |              | Inden for 1 år   | 46,8         |             |
|                |              | Mellem 1 og 5 år   | 61,8         |             |
| <b>0,0</b>     | <b>0,0</b>   | <b>I alt</b>   | <b>108,6</b> | <b>0,0</b>  |

Finansielle leasingforpligtelse vedrører finansielle leasing af produktionsmaskiner.

#### Sikkerhedsstillelse

Der er ikke stillet sikkerhed for koncernens låneaftaler i kreditinstitutter udover moderselskabshæftelse for datterselskabernes træk på kreditfaciliteter.

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



## Øvrige noter

### NOTE 22 – NÆRTSTÅENDE PARTER

Nærtstående parter omfatter bestyrelsen og direktionen samt datter- og associerede virksomheder, jf. afsnittet om bestyrelse og direktion side 44 og selskabsoversigten side 108. Ingen aktionær har bestemmende indflydelse.

Al samhandel herunder udlån, foregår på markedsvilkår.

Følgende transaktioner er gennemført med nærtstående parter:

| MODERSELSKABET |         |  | KONCERNEN |        |
|----------------|---------|--|-----------|--------|
| 2012           | 2013    | t.DKK  | 2013      | 2012   |
|                |         | <b>Omsætning</b>                             |           |        |
| 626.436        | 555.389 | Salg til dattervirksomheder                  |           |        |
| 12.847         | 6.056   | Salg til associerede virksomheder            | 6.056     | 12.847 |
|                |         | <b>Omkostninger</b>                          |           |        |
| 4.959          | 18.036  | Køb hos dattervirksomheder                   |           |        |
|                |         | <b>Finansielle poster</b>                    |           |        |
| 13.442         | 20.474  | Udbytter fra associerede virksomheder        | 20.474    | 13.442 |
| 51.637         | 132.715 | Udbytter fra dattervirksomheder              |           |        |
| 6.035          | 7.087   | Renteindtægter dattervirksomheder            |           |        |
| 152            | 157     | Renteudgifter dattervirksomheder             |           |        |
|                |         | <b>Direktion</b>                             |           |        |
| 20.886         | 22.541  | Vederlag                                     | 22.541    | 20.886 |
|                |         | <b>Bestyrelse</b>                            |           |        |
| 2.813          | 2.875   | Vederlag                                     | 2.875     | 2.813  |
|                |         | <b>Mellemværender 31/12</b>                  |           |        |
| 226.983        | 336.472 | Udlån til dattervirksomheder                 |           |        |
| 67.263         | 62.061  | Tilgodehavender hos dattervirksomheder       |           |        |
| 1.444          |         | Tilgodehavender hos associerede virksomheder |           | 1.444  |
| 8.256          | 6.804   | Lån fra dattervirksomheder                   |           |        |
| 1.645          |         | Gæld til dattervirksomheder                  |           |        |
|                |         | <b>Materielle langfristede aktiver</b>       |           |        |
| 3.283          |         | Salg til dattervirksomheder                  |           |        |
| <b>7.460</b>   |         | <b>Kapitalindskud i datterselskaber</b>      |           |        |
|                |         | <b>Garantier og sikkerhedsstillelser</b>     |           |        |
| 86.500         | 253.300 | Kautions for dattervirksomheder              |           |        |

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

## Øvrige noter

### NOTE 23 – KØB OG SALG AF DATTEVERKSOMHEDER

#### Køb af dattervirksomhed

Royal Unibrew A/S har 23. august 2013 overtaget kontrollen over Oy Hartwall Ab ved køb af alle cirkulerende aktier fra Heineken International B.V.

Købet skaber en bredere og stærkere forretnings- og indtjeningsbase og er et led i Royal Unibrews strategi om at være en fokuseret og stærk regional bryggervirksomhed. Herudover styrker Royal Unibrew sin markedsposition i den Nordøsteuropæiske region markant, ligesom Royal Unibrew med købet har udbygget sin position som den næststørste bryggerigruppe i Norden og Baltikum.

Hartwall er en multi-beverage virksomhed med et bredt sortiment og en klar position som nummer to i Finland. Med en række egne mærker som ølmærkerne, Karjala og Lapin Kulta, Jaffa (læskedrikke), Original (RTD), Upcider (cider), ED (energidrik) 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 branded øl, læskedrikke og energidrikke. Ikke-alkoholiske drikke udgør 43 % af omsætningen, mens øl, cider og RTD samlet udgør 44 % af omsætningen. 13 % af omsætningen skabes af handelsvirksomheden Hartwa-Trade, som har agenturer for en række internationale spiritus- og vinmærker.

Hartwall har hovedsæde i Helsinki og råder over to moderne og velinvesterede produktionsanlæg i henholdsvis Lahti (producerer alle produkter undtagen kildevand) og Karijoki (producerer kildevand). Hartwalls ca. 15.000 Off-Trade og On-Trade kunder serviceres med direkte distribution fra 21 terminaler. Ca. 90 % af produktionen afsættes på hjemmemarkedet, mens resten går til eksport, primært grænsehandel i Baltikum.

Købsprisen udgjorde DKK 2.775 mio., som er betalt kontant.

Royal Unibrew A/S har afholdt transaktionsomkostninger forbundet med overtagelsen på ca. DKK 15 mio. vedrørende juridiske, finansielle og kommercielle rådgivere i forbindelse med gennemførelse af transaktionen. Omkostningerne er indregnet som andre driftsomkostninger.

Hartwall indgår i Royal Unibrews koncernregnskab fra overtagelsestidspunktet, 23. august 2013.

Royal Unibrew har foretaget nedenstående foreløbige opgørelse af dagsværdien på overtagelsestidspunktet af de overtagne nettoaktiver samt af goodwill:

|  | <b>DKK mio.</b> |
|--|-----------------|
| Immaterielle langfristede aktiver            | 1.398           |
| Øvrige langfristede aktiver                  | 1.250           |
| Kortfristede aktiver                         | 311             |
| Udskudt skat                                 | -353            |
| Kortfristede forpligtelser                   | -907            |
| Overtagne nettoaktiver                       | 1.699           |
| Goodwill                                     | 1.185           |
| Foreløbigt skønnet dagsværdi af virksomheden | 2.884           |
| Overtaget netto rentebærende gæld            | 109             |
| <b>Kontant vederlag</b>                      | <b>2.775</b>    |

I overtagne tilgodehavender indgår tilgodehavender fra salg med en dagsværdi på DKK 97 mio. Det kontraktlige tilgodehavende bruttobeløb er DKK 99 mio., hvoraf DKK 2 mio. er vurderet uerholdelige pr. overtagelsestidspunktet. Goodwill relaterer sig til synergier og potentialet for udvikling af de overtagne aktiviteter og er ikke skattemæssigt fradragsberettiget.

Købet af Hartwall vil på helårsbasis (2013) påvirke koncernens nettoomsætning og resultat før finansielle poster (EBIT) med henholdsvis ca. DKK 2,3 mia. og ca. DKK 200 mio.

## Øvrige noter

### NOTE 23 – KØB OG SALG AF DATTERVIRKSOMHEDER (FORTSAT)

#### Virksomhedssalg

Royal Unibrew har ikke solgt dattervirksomheder i 2013.

Royal Unibrew har pr. 1. november 2012 solgt sine aktier i det caribiske datterselskab, Impec Holding SAS med tilhørende datterselskaber. Selskaberne indgår i koncernregnskabet indtil udgangen af oktober 2012.

| t.DKK                           | Regnskabsmæssig værdi på salgstidspunktet<br>2012 |
|---------------------------------|---|
| <i>Aktiver</i>                  |   |
| Langfristede aktiver            | 20.297  |
| Kortfristede aktiver            | 71.407  |
| <i>Passiver</i>                 |   |
| Hensatte forpligtelser          |   |
| Kortfristede gældsforpligtelser | -42.446   |
| Minoritetsinteresser            | -14.524   |
|                                 | <b>34.734</b>                                     |

## Øvrige noter

### NOTE 24 – ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

#### GENERELT

Årsregnskabet for Royal Unibrew for 2013 aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsregnskaber, jf. de af NASDAQ OMX Copenhagen A/S stillede krav til regnskabsaflæggelse for børsnoterede selskaber og IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven.

Regnskabet aflægges i danske kroner (DKK).

#### 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 2013. Disse omfatter:

- Ændring til IAS 1 om opdeling af totalindkomst
- IFRS 13 om opgørelse af dagsværdi

Standarder og fortolkningsbidrag godkendt af IASB og EU med ikrafttræden i regnskabsåret 2013 har ikke haft indvirkning på årsrapporten udover afgivelse af enkelte yderligere oplysninger.

#### Nye og ændrede standarder og fortolkningsbidrag, der endnu ikke er trådt i kraft

"IASB har vedtaget en række nye standarder og ændringer til eksisterende standarder og fortolkningsbidrag, der endnu ikke er trådt i kraft, men har ikrafttræden i regnskabsåret 2014 og senere. Nedenstående standarder, ændringer og fortolkningsbidrag er relevante for virksomheden:

- IFRS 9 om finansielle instrumenter
- IFRS 10 om koncernregnskab
- Ændring til IFRS 11 om joint arrangements, hvor joint ventures indregnes til indre værdi
- Ændring til IFRS 12 om yderligere oplysninger om kapitalandele

Ovenstående standarder, ændringer og fortolkningsbidrag forventes ikke at få indvirkning på indregning og måling men alene på omfanget af afgivne oplysninger i årsregnskabet.

Royal Unibrew forventer at implementere ovenstående, når de har ikrafttræden. Hvor ikrafttrædelsesdatoen i EU er en anden end hos IASB følges ikrafttrædelsesdatoen i EU.

Herudover har IASB vedtaget yderligere en række nye og ændrede standarder samt fortolkningsbidrag, der ikke er relevante for virksomheden og ikke forventes at få indvirkning på fremtidige årsrapporter."

#### 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 aktiebesiddelser. Sammenligningstal korrigeres ikke for nyhvervede, solgte eller afviklede virksomheder.

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

#### Virksomhedssammenslutninger

Ved køb af nye virksomheder anvendes overtagelsesmetoden, hvorefter nytilkøbte virksomheders identificerede aktiver og forpligtelser måles til dagsværdi på erhvervelsestidspunktet.

Ved virksomhedssammenslutninger indregnes positive forskelsbeløb mellem kostpris og dagsværdi af overtagne identificerede aktiver og forpligtelser som goodwill under immaterielle anlægsaktiver. Ved overtagelsen henføres goodwill til de pengestrømsfrembringende enheder, der efterfølgende danner grundlag for værdiforringelsestest. Goodwill og dagsværdireguleringer i forbindelse med overtagelse af en udenlandsk enhed med en anden funktionel valuta end koncernens præsentationsvaluta behandles som aktiver og forpligtelser tilhørende den udenlandske enhed og omregnes til den udenlandske enheds funktionelle valuta med transaktionsdagens valutakurs.

Fortjeneste eller tab ved afhændelse af tilknyttede virksomheder og associerede virksomheder opgøres som forskellen mellem salgssummen og den regnskabsmæssige værdi af nettoaktiver på salgstidspunktet (inklusive regnskabsmæssig værdi

## Øvrige noter

### NOTE 24 – ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS (FORTSAT)

af goodwill) med fradrag af forventede omkostninger og reguleret for valutakursreguleringer, der tidligere er indregnet på egenkapitalen.

#### Minoritetsinteresser

Minoritetsinteresser indregnes første gang på grundlag af dagsværdien af de overtagne aktiver, forpligtelser og eventuel forpligtelser i den tilkøbte virksomhed post overtagelsestidspunktet.

I koncernregnskabet indregnes dattervirksomhedernes regnskabsposter fuldt ud. Minoritetsinteressernes forholdsmæssige andel af dattervirksomhedernes resultat vises som en særskilt post under resultatdisponeringen. I balancen indregnes minoritetsinteresserne som en del af egenkapitalen, men vises som en særskilt post separat fra moderselskabsaktionærenes andel af egenkapitalen.

#### 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.

#### Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter indregnes første gang i balancen til kostpris 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 omkostnin-

ger 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.

#### Leasing

Leasingforpligtelser opdeles regnskabsmæssigt i finansielle og operationelle leasingforpligtelser.

En leasingaftale klassificeres som finansiel, 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.

#### Aktiebaseret aflønning

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

I forbindelse med første indregning af de betingede aktier skønnes over antallet af betingede 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.

Dagsværdien af den forventede tildeling af betingede aktier estimeres på tildelingstidspunktet ved anvendelse af Black-Scholes modellen.

#### Nedskrivning

Den regnskabsmæssige værdi af immaterielle og materielle langfristede aktiver vurderes årligt for at afgøre, om der er indtruffet værdiforringelser udover den normale afskrivning. Hvis dette er tilfæl-

## Øvrige noter

### NOTE 24 – ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS (FORTSAT)

det, 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 udefinerbar brugstid testes minimum én gang årligt for værdiforringelse sammen med de øvrige langfristede aktiver i den pengestrømsfrembringende enhed, hvortil de er alloketteret, 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.

#### Aktiver bestemt for salg

Aktiver bestemt for salg omfatter aktiver, som besiddes bestemt for salg. Aktiver klassificeres som "bestemt for salg", når deres regnskabsmæssige værdi primært vil blive genindvundet gennem salg indenfor 12 måneder i henhold til en formel plan.

Aktiver, der er bestemt for salg, måles på klassifikationstidspunktet til laveste værdi af den regnskabsmæssige værdi og dagsværdien med fradrag af salgsomkostninger. Efterfølgende måles aktiverne til dagsværdien med fradrag af salgsomkostninger, dog således at en efterfølgende urealiseret gevinst ikke kan overstige det akkumulerede tab ved værdiforringelse. Der afskrives ikke på aktiver fra det tidspunkt, hvor de klassificeres som "bestemt for salg".

Tab ved værdiforringelse, som opstår ved den første klassifikation som "bestemt for salg", og efterfølgende tab eller tilbageførsel af tab indregnes i resultatopgørelsen under de poster, de vedrører. Gevinster og tab oplyses i noterne. Aktiver

bestemt for salg udskilles i en særskilt linje i balancen.

### RESULTATOPGØRELSEN

#### Omsætning

Nettoomsætningen ved salg af varer og tjenesteydelser indregnes i resultatopgørelsen, såfremt levering har fundet sted inden årets udgang, 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.

#### 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 salgs-personale, markedsføring og afskrivninger samt tab på salgstilgodehavender.

#### Administrationsomkostninger

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

#### Andre driftsindtægter og –omkostninger

Andre driftsindtægter og –omkostninger indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedens aktiviteter, herunder udlejning af materielle langfristede aktiver, akquisitionsomkostninger mv.

#### Særlige indtægter og omkostninger

Særlige indtægter og omkostninger omfatter væsentlige indtægter og omkostninger af engangskaraktter. Disse poster præsenteres særskilt af hensyn til sammenligneligheden i resultatopgørelsen.

#### Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder i koncernregnskabet

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.

#### Udbytte af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder i moderselskabets årsregnskab

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

#### 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.

#### Skat

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).

## Øvrige noter

### NOTE 24 – ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS (FORTSAT)

#### BALANCEN

##### Immaterielle langfristede aktiver

##### Goodwill

Goodwill indregnes ved første indregning i balancen til kostpris som beskrevet under "Virksomhedssammenslutninger". Efterfølgende måles goodwill til kostpris med fradrag af akkumulerede nedskrivninger.

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

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

##### Materielle langfristede 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 langfristede aktiver aktiveres.

Afskrivninger foretages lineært over aktiverens brugstid, der er uændrede i forhold til 2012 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 |

Fortjeneste og tab ved afhændelse af materielle langfristede 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.

##### 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.

##### Finansielle langfristede aktiver

##### 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.

##### 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.

##### Andre kapitalandele

Andre kapitalandele, der ikke indgår i koncernens handelsbeholdning (disponible for salg), indregnes under langfristede aktiver til kostpris 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 noterede 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 finansielle langfristede aktiver, der beholdes til udløb, indregnes ved erhvervelsen til kostpris og måles efterfølgende til amortiseret kostpris eller en vurderet lavere værdi på statustidspunktet.

##### Omsætningsaktiver

##### Varebeholdninger

Varebeholdninger måles til kostpris opgjort efter FIFO-princippet eller nettorealiseringsværdi for de enkelte varegrupper, hvis denne værdi er lavere. Nettorealiseringsværdien for varebeholdninger opgøres som summen af de fremtidige salgsindtægter, som varebeholdningerne på

## Øvrige noter

### NOTE 24 – ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS (FORTSAT)

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.

#### Tilgodehavender

Tilgodehavender måles ved erhvervelsen til kostpris og efterfølgende til amortiseret kostpris eller en vurderet lavere værdi på statutstidspunktet. 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.

Som diskonteringsats anvendes den effektive rente, som er anvendt på tidspunktet for første indregning, for det enkelte tilgodehavende eller portefølje.

#### Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet under aktiver omfatter afholdte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår.

#### 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.

##### 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.

##### 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 aktivets 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.

##### Indløsningsforpligtelse for cirkulerende emballage

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

Indløsningsforpligtelsen for cirkulerende emballage beregnes på grundlag af esti-



## Øvrige noter

### NOTE 24 – ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS (FORTSAT)

meret total mængde af emballage med fradrag af hjemmeværende emballage.

#### Selskabsskat

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

#### 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.

#### 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 arbejds-

kapital, betalinger vedrørende finansielle poster samt betalte selskabsskatter.

Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter køb og salg af materielle og finansielle langfristede aktiver samt 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.

#### 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.

#### HOVED- OG NØGLETAL

Koncernens hoved- og nøgletal er beregnet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger og nøgletal 2010" i det omfang de er indeholdt i "Anbefalinger og nøgletal 2010".

Definitioner af hoved- og nøgletal er oplyst på side 107.

## Hoved- og nøgletal pr. kvartal

| mio. DKK (ikke revideret)                   | Q1    |       | Q2    |       | Q3     |       | Q4    |       |
|---|-------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|
|   | 2013  | 2012  | 2013  | 2012  | 2013   | 2012  | 2013  | 2012  |
| <b>Afsætning (mio. hl)</b>                  | 1,2   | 1,2   | 1,7   | 1,5   | 2,0    | 1,5   | 2,1   | 1,2   |
| <b>Resultatopgørelse</b>                    |       |       |       |       |        |       |       |       |
| Nettoomsætning                              | 751   | 753   | 1.042 | 980   | 1.263  | 937   | 1.425 | 760   |
| Produktionsomkostninger                     | -384  | -383  | -501  | -469  | -593   | -465  | -718  | -397  |
| Bruttoresultat                              | 367   | 370   | 541   | 511   | 670    | 472   | 707   | 363   |
| Bruttomargin (i %)                          | 48,9  | 49,2  | 51,9  | 52,5  | 53,1   | 50,3  | 49,6  | 47,8  |
| Salgs- og distributionsomkostninger         | -259  | -267  | -329  | -306  | -377   | -262  | -484  | -228  |
| Administrationsomkostninger                 | -49   | -48   | -49   | -46   | -56    | -29   | -110  | -50   |
| Andre indtægter                             | 2     | 1     | 1     | 1     | 2      | 3     | -2    | 0     |
| Andre udgifter                              |       |       |       |       | -15    |       | 0     |       |
| EBITDA                                      | 88    | 86    | 189   | 192   | 268    | 212   | 187   | 121   |
| Resultat før finansielle poster (EBIT)      | 61    | 56    | 164   | 160   | 224    | 184   | 111   | 85    |
| EBIT margin (i %)                           | 8,2   | 7,5   | 15,7  | 16,3  | 17,7   | 19,7  | 7,8   | 11,2  |
| Resultat af associerede selskaber           | -1    | -1    | 12    | 12    | 8      | 8     | 14    | 15    |
| Finansielle indtægter og omkostninger       | -6    | -9    | -7    | -8    | -9     | -5    | -23   | -16   |
| Resultat før skat                           | 54    | 46    | 169   | 164   | 223    | 187   | 102   | 84    |
| Periodens resultat                          | 41    | 34    | 142   | 122   | 173    | 143   | 124   | 74    |
| Moderselskabets aktionærs andel af resultat | 41    | 34    | 142   | 121   | 173    | 142   | 124   | 74    |
| <b>Balance</b>                              |       |       |       |       |        |       |       |       |
| Langfristede aktiver                        | 1.972 | 2.300 | 2.073 | 2.291 | 5.926  | 2.166 | 5.810 | 1.992 |
| Aktiver i alt                               | 2.873 | 3.031 | 3.058 | 3.101 | 7.235  | 3.063 | 6.925 | 2.848 |
| Egenkapital                                 | 1.338 | 1.332 | 1.277 | 1.224 | 2.025  | 1.336 | 2.133 | 1.348 |
| Netto rentebærende gæld                     | 401   | 633   | 440   | 623   | 2.604  | 404   | 2.379 | 321   |
| Nettoarbejdskapital                         | -87   | -145  | -158  | -230  | -583   | -171  | -834  | -179  |
| <b>Pengestrømme</b>                         |       |       |       |       |        |       |       |       |
| Driftsaktivitet                             | -19   | 74    | 262   | 240   | 177    | 158   | 233   | 26    |
| Investeringsaktivitet                       | -10   | -29   | -26   | -15   | -2.910 | 117   | 1     | 118   |
| Frit cash flow                              | -30   | 46    | 236   | 225   | 151    | 280   | 241   | -76   |
| <b>Finansielle nøgletal (i %)</b>           |       |       |       |       |        |       |       |       |
| Frit cash flow i % af nettoomsætning        | -4    | 6     | 23    | 23    | 12     | 30    | 17    | -10   |
| Cash conversion                             | -72   | 134   | 167   | 185   | 87     | 196   | 194   | -103  |
| Egenkapitalandel                            | 47    | 44    | 42    | 39    | 28     | 44    | 31    | 47    |

De af finansanalytikerforeningens "Anbefalinger og Nøgletal 2010" omfattede nøgletal er beregnet i overensstemmelse hermed.

## Definitioner af hoved- og nøgletal

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

## Selskabsoversigt

| Segment  | Selskabs-ejerandel | Valuta | Kapital     |   |
|--|--------------------|--------|-------------|---|
| <b>Modervirksomhed</b>                             |                    |        |             |   |
| Royal Unibrew A/S, Danmark                         |                    | DKK    | 110.985.000 | ● |
| <b>VESTEUROPA</b>                                  |                    |        |             |   |
| <b>Dattervirksomheder</b>                          |                    |        |             |   |
| 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     | ● |
| <b>Associerede virksomheder</b>                    |                    |        |             |   |
| Hansa Borg Holding AS, Norge                       | 25%                | NOK    | 54.600.000  | ○ |
| Nuuk Imeq A/S, Godthåb, Grønland                   | 32%                | DKK    | 38.000.000  | ● |
| Grønlandskonsortiet I/S, Danmark                   | 50%                | DKK    |             |   |
| <b>NORDØSTEUROPA</b>                               |                    |        |             |   |
| <b>Dattervirksomheder</b>                          |                    |        |             |   |
| AB Kalnapilio-Tauro Grupe, Litauen                 | 100%               | LTL    | 23.752.553  | ● |
| UAB Vilkmarges Alus, Litauen                       | 100%               | LTL    | 3.570.000   | ● |
| Royal Unibrew Services UAB, Litauen                | 100%               | LTL    | 150.000     | ● |
| SIA "Cido Grupa", Letland                          | 100%               | LVL    | 785.074     | ● |
| OÜ Royal Unibrew Eesti, Estland                    | 100%               | EUR    | 1.000.000   | ● |
| Oy Hartwall Ab                                     | 100%               | EUR    | 13.240.140  | ● |
| Hartwa-Trade Oy Ab                                 | 100%               | EUR    | 168.188     | ● |
| Helepark Oy  | 100%               | EUR    | 6.761       | ● |
| Lapin Kulta Oy                                     | 100%               | EUR    | 16.819      | ● |
| <b>MALTDRIKKE</b>                                  |                    |        |             |   |
| <b>Dattervirksomheder</b>                          |                    |        |             |   |
| Centre Nordique d'Alimentation EURL, Frankrig      | 100%               | EUR    | 131.000     | ● |
| Supermalt UK Ltd., England                         | 100%               | GBP    | 9.700.000   | ● |
| Vitamalt (West Africa) Ltd., England               | 100%               | GBP    | 10.000      | ● |
| The Danish Brewery Group Inc., USA                 | 100%               | USD    | 100.000     | ● |
| Royal Unibrew Caribbean Ltd., Puerto Rico          | 100%               | USD    | 200.000     | ● |

### 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](http://www.royalunibrew.com)

E-mail: [contact@royalunibrew.com](mailto:contact@royalunibrew.com)