

SELSKABSMEDDELELSE NR. 41/2017 – 21. AUGUST 2017

# Delårsrapport for 1. januar – 30. juni 2017

## Kommercielle initiativer fører til resultatfremgang

Resultatet før finansielle poster (EBIT) var i H1 2017 DKK 34 mio. højere end i 2016 og udgjorde DKK 502 mio. (2016: DKK 468 mio.). EBIT-marginen steg et procentpoint til 15,8 %. Fremgangen afspejler en højere indtjening i Vesteuropa og Baltic Sea. Nettoomsætningen steg i H1 2017 med 1 % og udgjorde DKK 3.183 mio. mod DKK 3.160 i 2016. Udviklingen i nettoomsætningen var positivt påvirket af det udvidede samarbejde med PepsiCo i Danmark og Baltikum, mens dårligere vejr i Nordeuropa end i 2016 påvirkede negativt. Royal Unibrew har generelt fastholdt sine markedsandele. Det frie cash flow udgjorde i H1 2017 DKK 497 mio. mod DKK 514 mio. i H1 2016, som var positivt påvirket af salg af bryggerigrunden i Aarhus med ca. DKK 160 mio. Der blev i H1 2017 udloddet DKK 663 mio. (2016: DKK 592 mio.) til aktionærerne, og den netto rentebærende gæld steg med DKK 167 mio. til DKK 1.158 mio. (30. juni 2016: DKK 1.261 mio.). NIBD/EBITDA udgjorde på 12 måneders løbende basis 0,9. Det tidligere offentliggjorte nettoomsætningsinterval præciseres til den nedre halvdel som følge af sommervejret, der samlet set er dårligere end normalt, mens EBIT præciseres til den øvre halvdel af intervallet.

”I første halvår har vi gennemført en lang række kommercielle initiativer, herunder lancering af mange nye spændende produkter og engagering af forbrugerne på alle vores markeder. Det har ført til en fortsat positiv udvikling i vores forretning, en yderligere forbedring af indtjeningen samt en tilfredsstillende udvikling i vores cash flow. Vi har blandt andet lanceret flere nye produkter inden for specialøl, herunder nye Kissmeyer-produkter på det danske marked. I slutningen af Q2 blev det nye specialølsbryggeri på Albani i Odense taget i brug, og vi har igangsat etablering af et specialølsbryggeri i tilknytning til Lahti-bryggeriet i Finland. Etableringen af de nye faciliteter er et vigtigt omdrejningspunkt for vores satsning på specialølsegmentet, som er i god vækst. Den solide udvikling betyder, at vi nu forventer, at EBIT i 2017 vil komme til at ligge i den øvre halvdel af det tidligere udmeldte interval, mens vejret samlet påvirker forventningerne negativt”, siger Jesper B. Jørgensen, CEO.

### Forventninger

Det tidligere offentliggjorte nettoomsætningsinterval præciseres til den nedre halvdel som følge af sommervejret, der samlet set er dårligere end normalt, mens EBIT præciseres til den øvre halvdel af intervallet. Forventningerne er:

- Nettoomsætning: DKK 6.250-6.350 mio. (tidligere DKK 6.250-6.450 mio.)
- EBITDA: DKK 1.320-1.370 mio. (tidligere DKK 1.285-1.385 mio.)
- EBIT: DKK 1.030-1.080 mio. (tidligere: DKK 980-1.080 mio.)

### UDVALGTE HOVED- OG NØGLETAL

DKK mio.	H1 2017	H1 2016	Q2 2017	Q2 2016
Afsætning (t. hl)	4.833	4.876	2.764	2.795
Nettoomsætning	3.183	3.160	1.828	1.810
EBITDA	643	620	419	408
EBITDA-margin (%)	20,2	19,6	22,9	22,6
Resultat før finansielle poster (EBIT)	502	468	351	329
EBIT-margin (%)	15,8	14,8	19,2	18,2
Resultat før skat	498	462	355	335
Periodens resultat	390	364	280	266
Frit cash flow	497	514	551	509
Netto rentebærende gæld	1.158	1.261		
NIBD/EBITDA (løbende 12 mdr.)	0,9	1,0		
Egenkapitalandel (%)	41	42		

**Yderligere information vedrørende denne meddelelse:**

President & CEO Jesper B. Jørgensen, tlf. +45 22 20 80 17.

Det vil være muligt for investorer og analytikere at følge Royal Unibrews præsentation af delårsrapporten tirsdag den 22. august 2017, kl. 9.00 via audiocast på telefonnummer +45 32 71 16 59.

Præsentationen kan ligeledes følges via Royal Unibrews website [www.royalunibrew.com](http://www.royalunibrew.com).

**Finanskalender for 2017**

22. november 2017      Delårsrapport for perioden 1. januar - 30. september 2017

**Udsagn om fremtiden**

Denne delårsrapport indeholder udsagn om fremtiden, herunder udsagn om koncernens salg, omsætning, indtjening, omkostninger, overskudsgrad, pengestrømme, lagerbeholdninger, produkter, handlinger, planer, strategier, målsætninger og forventninger til koncernens fremtidige driftsresultater. Sådanne udsagn om fremtiden omfatter – men er ikke begrænset til – udsagn, der forudsiger, angiver eller antyder noget om fremtidige resultater, ydelser eller præstationer, og kan indeholde følgende ord eller udtryk som ”tror, forudser, forventer, vurderer, agter, planlægger, antager, vil være, vil fortsætte, vil sandsynligvis resultere i, kunne, måtte” og lignende ord med tilsvarende betydning. Disse udsagn er forbundet med kendte og ukendte risici, skøn, formodninger og usikkerheder, som kan medføre, at koncernens faktiske resultater, udvikling eller resultater i branchen afviger væsentligt fra de anførte udsagn. Royal Unibrew frasiger sig enhver forpligtelse til at opdatere eller justere sådanne udsagn om fremtiden (udover hvad der er krav om i henhold til oplysningsforpligtelserne for børsnoterede selskaber), så de afspejler faktiske resultater, ændrede forudsætninger eller ændringer i andre faktorer, som påvirker disse udsagn.

Vigtige faktorer, der kan have direkte indflydelse på koncernens faktiske resultater, er bl.a. – men ikke begrænset til – uforudsete udviklinger i økonomiske og politiske forhold (herunder rente- og valutakurser), finansielle og lovgivningsmæssige ændringer, udviklingen i efterspørgslen efter koncernens produkter, lancering af og efterspørgsel efter nye produkter, ændringer i konkurrenceforholdene og den branche, som koncernen opererer i, ændringer i forbrugerpræferencer, øget branchekonsolidering, tilgængelighed af og priser på råvarer og emballage, energiomkostninger, produktions- og distributionsrelaterede forhold, IT-nedbrud, misligholdelse eller uventet opsigelse af kontrakter, prisreduktioner som følge af markedsdrevne prisnedsættelser, fastsættelse af dagsværdier i åbningsbalancen for overtagne virksomheder, retssager, miljøforhold og andre uforudsete faktorer.

Nye risikofaktorer kan opstå i fremtiden, som det ikke er muligt for koncernen at forudse. Desuden kan koncernen ikke vurdere den enkelte faktors betydning for koncernens virksomhed, eller i hvor høj grad individuelle risikofaktorer eller en kombination heraf kan medføre, at resultaterne afviger væsentligt fra de anførte udsagn. Udsagn om fremtiden kan således ikke lægges til grund for forudsigelser om faktiske resultater.

# Indhold

## Beretning

Hovedpunkter .....	1
Finanskalender.....	2
Udsagn om fremtiden .....	2
Hoved- og nøgletal .....	4
Ledelsesberetning.....	5
Regnskabsberetning .....	6
Forventninger .....	8
Udviklingen i de enkelte markedssegmenter .....	9
Ledelsespåtegning .....	13

## Regnskab

Resultatopgørelse .....	14
Totalindkomstopgørelse.....	14
Balance .....	15
Pengestrømsopgørelse .....	16
Egenkapitalopgørelse.....	17

## Noter

1. Anvendt regnskabspraksis samt skøn og estimater.....	19
2. Aktiver og afledte finansielle instrumenter værdiansat til dagsværdi .....	19
3. Segmentoplysninger.....	20
4. Pengestrømsopgørelse .....	22
Hoved- og nøgletal pr. kvartal.....	23
Hoved- og nøgletal for H1 2013-2017 .....	23

## Profil

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

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

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

På alle vores multi-beverage markeder tilbyder vi kunderne stærke og lokalt forankrede brands. Baseret på løbende udvikling og innovation er det vores mål at imødekomme kundernes efterspørgsel efter kvalitetsdrikkevarer.

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

# Hoved- og nøgletal

	H1 2017	H1 2016	Q2 2017	Q2 2016	2016
Afsætning (t. hl)	4.833	4.876	2.764	2.795	9.678
<b>RESULTATOPGØRELSE (DKK MIO.)</b>					
Nettoomsætning	3.183	3.160	1.828	1.810	6.340
EBITDA	643	620	419	408	1.306
<i>EBITDA-margin (%)</i>	20,2	19,6	22,9	22,6	20,6
Resultat før finansielle poster (EBIT)	502	468	351	329	1.001
<i>EBIT-margin (%)</i>	15,8	14,8	19,2	18,2	15,8
Resultat efter skat af associerede virksomheder	10	15	12	14	28
Finansielle indtægter og omkostninger i øvrigt, netto	-14	-21	-8	-8	-31
Resultat før skat	498	462	355	335	998
Periodens resultat	390	364	280	266	784
<b>BALANCE (DKK MIO.)</b>					
Langfristede aktiver	5.148	5.256	5.148	5.256	5.180
Aktiver i alt	6.405	6.531	6.405	6.531	6.076
Egenkapital	2.637	2.712	2.637	2.712	2.911
Netto rentebærende gæld	1.158	1.261	1.158	1.261	991
Netto arbejdskapital	-949	-867	-949	-867	-881
Investeret kapital	4.041	4.207	4.041	4.207	4.111
<b>PENGESTRØMME (DKK MIO.)</b>					
Driftsaktivitet	598	413	622	534	985
Investeringsaktivitet	-101	100	-72	-24	38
Frit cash flow	497	514	551	509	1.022

	H1 2017	H1 2016	Q2 2017	Q2 2016	2016
<b>AKTIERELATEREDE NØGLETAL (DKK PR. AKTIE A DKK 2)</b>					
Resultat pr. aktie (EPS)	7,5	6,8	5,4	5,0	14,7
Cash flow pr. aktie	11,4	7,7	11,9	10,0	19,2
Udbytte pr. aktie					8,15
Kurs ultimo pr. aktie	312,3	298,0	312,3	298,0	272,6
<b>FINANSIELLE NØGLETAL (%)</b>					
Frit cash flow i procent af nettoomsætning	16	16	30	28	16
Cash conversion	127	141	197	192	130
Netto rentebærende gæld/EBITDA (løbende 12 mdr.)	0,9	1,0	0,9	1,0	0,8
Egenkapitalandel	41	42	41	42	48

De af Finansforeningens "Anbefalinger og Nøgletal 2015" omfattede nøgletal er beregnet i overensstemmelse hermed.

# Ledelsesberetning

## Forretningsmæssig udvikling

Udviklingen i Royal Unibrews forretning var som forventet positiv i H1 2017. Samarbejdet med PepsiCo om produktion, salg og distribution af en række læskedrikprodukter i Baltikum og salg i Danmark af snackprodukter, som begyndte i 2016, har i H1 2017 fortsat udviklet sig positivt.

Royal Unibrews brandede produkter har generelt fastholdt sine markedsandele.

Den afsatte volumen i H1 2017 var 1 % mindre end i 2016, mens nettoomsætningen steg 1 %. Dårligere vejr i Q2 2017 end i 2016

påvirkede både afsætning og nettoomsætning negativt. Herudover påvirkede ændrede kundeaftaler som forventet udviklingen i nettoomsætningen negativt med 1 %, hvorfor udviklingen reelt udgør en stigning på 2 %. Udviklingen var positiv i alle segmenter, når der ses bort fra effekten af de ændrede kundeaftaler. Valutakursændringer påvirkede kun i begrænset omfang indtjeningen, da indkøb i al væsentlighed er sket i koncernens indtægtsvalutaer. Resultat før finansielle poster (EBIT) udgjorde DKK 502 mio., hvilket er DKK 34 mio. højere end EBIT i H1 2016. Periodens resultat blev på DKK 390 mio., hvilket er DKK 26 mio. højere end i 2016.

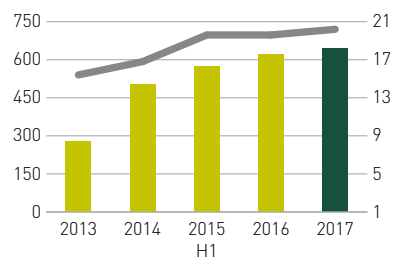
Resultatforbedringen skyldes en kombination af effektivitetsforbedringer og en fortsat optimering af produkt-, og salgskanalmiks.

Den 8. marts 2017 blev der med henblik på at tilpasse kapitalstrukturen i Royal Unibrew A/S igangsat et aktietilbagekøbsprogram, som forventes at løbe i perioden frem til 1. marts 2018. Aktietilbagekøbsprogrammet vil maksimalt udgøre en kursværdi på DKK 560 mio., og det afvikles efter "Safe-Harbour"-metoden. Under dette program samt det program, der blev igangsat i 2016, er der som forventet i H1 2017 tilbagekøbt 811.569 stk. egne aktier til en kursværdi på DKK 237

mio. På Royal Unibrews generalforsamling i april 2017 blev der besluttet en kapitalnedsættelse på DKK 2,8 mia., og efterfølgende er 1.400.000 stk. aktier annulleret, og der er som forventet anvendt 300.000 stk. egne aktier til aktiebaseret vederlag til direktionen. Royal Unibrews beholdning af egne aktier udgjorde pr. 30. juni 2017 714.676 stk., hvoraf 100.000 stk. forventes anvendt til aktiebaseret vederlag til direktionen, mens den resterende beholdning forventes annulleret efter selskabets generalforsamling i april 2018.

## EBITDA OG EBITDA-MARGIN

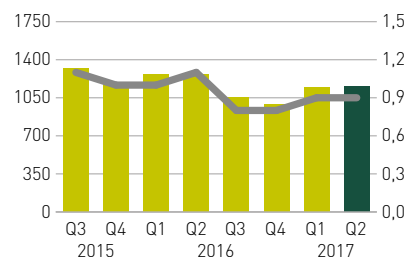
(DKK mio.) (%)



■ EBITDA — EBITDA-margin

## NIBD OG NIBD/EBITDA

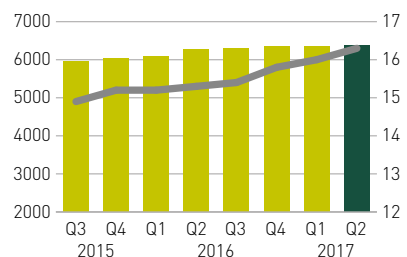
(DKK mio.) (gange)



■ NIBD — NIBD/EBITDA (lb. 12 mdr.)

## LØBENDE 12 MÅNEDERS UDVIKLING

(DKK mio.) (%)



■ Nettoomsætning — EBIT-margin

# Regnskabsberetning

## Resultatopgørelse

Afsætningen i H1 2017 udgjorde i alt 4,8 mio. hl øl samt malt- og læskedrikke, hvilket er 1 % mindre end i 2016.

I Vesteuropa-segmentet og i Finland vurderes forbruget at være steget marginalt, mens forbruget i Baltikum, især i Litauen, faldt væsentligt grundet markante afgiftsstigninger og regulatoriske stramninger for alkoholholdige drikkevarer.

Nettoomsætningen steg i H1 2017 med 1 % og udgjorde DKK 3.183 mio. mod DKK 3.160 mio. i 2016. Udviklingen i nettoomsætningen var positivt påvirket af det udvidede samarbejde med PepsiCo i Danmark og Baltikum,

mens ændringer i kundeaftaler og dårligere vejr end i 2016 påvirkede negativt. Den gennemsnitlige nettosalgpris pr. volumenenhed var 1,4 % højere, primært som følge af et ændret markeds- og et bedre produktmiks. Korrigeret for ændringer i kundeaftaler var den gennemsnitlige nettosalgpris pr. volumenenhed 2,6 % højere end i H1 2016.

Bruttoresultatet i H1 2017 var på samme niveau som i 2016 og udgjorde DKK 1.643 mio. Bruttoavance var 0,4 procentpoint lavere end i 2016 og udgjorde 51,6 % mod 52,0 % i H1 2016. Korrigeres der for effekten på nettoomsætningen af ændringer i kundeaftaler i forhold til 2016, steg bruttoresultatet med DKK 37 mio., og bruttoavance var

0,2 procentpoint højere. Bruttoresultatet pr. volumenenhed var højere end i 2016 og positivt påvirket af det ændrede markeds- og produktmiks samt af lavere afskrivninger på emballage relateret til fortsat konvertering fra returemballage til engangsemballage.

Salgs- og distributionsomkostningerne i H1 2017 var DKK 22 mio. lavere end i 2016 (DKK 15 mio. højere, hvis kundeaftaler i 2016 havde været som i 2017) og udgjorde DKK 999 mio. mod DKK 1.021 mio. i 2016. Markedsføringsomkostningerne i H1 2017 var som planlagt højere som følge af en række vækstinitiativer og øget understøttelse af den etablerede forretning.

Administrationsomkostningerne i H1 2017 var DKK 15 mio. lavere end i 2016 og udgjorde DKK 141 mio. mod DKK 156 mio. i 2016. Den positive udvikling skyldes delvist implementeringen i 2016 af koncernens fælles IT-plattform i Finland.

Resultat før afskrivninger og finansielle poster (EBITDA) steg i H1 2017 med DKK 23 mio. og udgjorde DKK 643 mio. mod DKK 620 mio. i 2016. Det højere resultat relaterer sig til en positiv udvikling i Vesteuropa og Baltic Sea.

Resultat før finansielle poster (EBIT) blev i H1 2017 på DKK 502 mio., hvilket er DKK 34 mio. højere end i 2016.

EBIT-marginen i H1 2017 steg med 1 procentpoint til 15,8 %, hvoraf 0,3 procentpoint relaterer sig til effekten på nettoomsætningen af de ændrede kundeaftaler i forhold til i 2016.

Finansielle poster var i H1 2017 DKK 1 mio. lavere end i 2016 og udgjorde en nettoomkostning på DKK 4 mio. Renteomkostningerne var DKK 5 mio. lavere, hvilket skyldes en lavere rentebærende gæld og lavere rentesatser samt engangsomkostninger i 2016 i forbindelse med indfrielse af lån. Modsat var resultatet efter skat af associerede virksomheder DKK 4 mio. lavere end i 2016.

## UDVIKLINGEN I AKTIVITETERNE I PERIODEN 1. JANUAR - 30. JUNI 2017 FORDELT PÅ MARKEDSSEGMENTER

	Vest-europa	Baltic Sea	Maltdrikke og Eksport	Ufordelt	Koncernen 2017	Koncernen 2016
Afsætning (t. hl)	1.933	2.531	369	-	4.833	4.876
Vækst (%)	4,1	-5,1	4,9	-	-0,9	12,1
Andel af afsætning (%)	40	52	8	-		
Nettoomsætning (DKK mio.)	1.428	1.508	247	-	3.183	3.160
Vækst (%)	-0,4	1,9	0,3	-	0,7	8,1
Andel af nettoomsætning (%)	45	47	8	-		
EBIT (DKK mio.)	267	200	52	-17	502	468
EBIT-margin (%)	18,7	13,3	21,1		15,8	14,8

Resultatet før skat i H1 2017 var DKK 36 mio. højere end i 2016 og udgjorde DKK 498 mio. mod DKK 462 mio. i 2016.

Skat af resultatet i H1 2017 udgjorde en omkostning på DKK 108 mio. Skatten er opgjort baseret på en forventet skatteprocent på årsbasis på ca. 22 % af resultatet eksklusive resultat efter skat af associerede virksomheder.

Periodens resultat i H1 2017 blev på DKK 390 mio., hvilket er DKK 26 mio. højere end i 2016.

### Balance

Royal Unibrews balance udgjorde pr. 30. juni 2017 DKK 6.405 mio., hvilket er DKK 329 mio. højere end pr. 31. december 2016, men en reduktion på DKK 126 mio. i forhold til pr. 30. juni 2016. Balancesummen steg i H1 2017 med ca. DKK 370 mio. relateret til varebeholdninger og tilgodehavender som følge af øget produktions- og salgsaktivitet i højsæsonen. Modsat blev balancesummen reduceret som følge af, at afskrivninger på langfristede aktiver oversteg investeringerne i H1 2017 med ca. DKK 30 mio. Den investerede kapital er i perioden fra 1. juli 2016 til 30. juni 2017 nedbragt med DKK 166 mio., hvilket kombineret med et højere EBIT har forbedret ROIC eksklusive goodwill beregnet på løbende 12 måneders basis med 5 pro-

centpoint til 30 %. ROIC inklusive goodwill steg 3 procentpoint til 20 %.

Egenkapitalandelen udgjorde pr. 30. juni 2017 41 % (30. juni 2016: 42 %) af balancesummen mod 48 % ved udgangen af 2016. Egenkapitalen udgjorde ultimo juni 2017 DKK 2.637 mio. mod DKK 2.911 mio. ultimo 2016 og blev i H1 2017 øget med periodens positive totalindkomst på DKK 384 mio. (H1 2016: DKK 361 mio.) og med værdien af den aktiebaserede aflønning til direktionen samt skat heraf, mens udbyttebetaling og tilbagekøb af egne aktier reducerede egenkapitalen med DKK 663 mio. Totalindkomsten sammensætter sig af periodens resultat på DKK 390 mio., med fradrag af DKK 5 mio. negative valutakursreguleringer af udenlandske tilknyttede selskaber og DKK 1 mio. i negativ udvikling i værdien af sikringsinstrumenter samt skat heraf.

Den netto rentebærende gæld blev i H1 2017 øget med DKK 167 mio. og udgjorde pr. 30. juni 2017 DKK 1.158 mio. mod DKK 991 mio. ved udgangen af 2016. Udviklingen i den netto rentebærende gæld er som forventet og relaterer sig til det frie cash flow, som blev realiseret i H1 2017, med fradrag af udlodning til aktionærene. Den netto rentebærende gæld var positivt påvirket af en midlertidig høj leverandørgæld.

Pengebindingen i arbejdskapital var negativ, DKK -949 mio., ved udgangen af juni 2017 (30. juni 2016: DKK -867 mio.) mod DKK -881 mio. ved udgangen af 2016. Pengebindingen faldt således i H1 2017 med DKK 68 mio. (2016: steg med DKK 123 mio.). Pengebindingen i varebeholdninger, tilgodehavender fra salg og leverandørgæld steg DKK 14 mio. (2016: DKK 207 mio.) som følge af den højere aktivitet i slutningen af perioden, mens de øvrige elementer af arbejdskapitalen faldt med DKK 82 mio. (2016: DKK 84 mio.)

### Pengestrømsopgørelse

Pengestrømmen fra driftsaktiviteter var i H1 2017 på DKK 598 mio. (2016: DKK 413 mio.) og sammensatte sig af periodens resultat reguleret for ikke likvide driftsposter på DKK 647 mio. (2016: DKK 625 mio.), en positiv arbejdskapitalrelateret pengestrøm på DKK 60 mio. (2016: negativ DKK 120 mio.), rentebetalinger på netto DKK 14 mio. (2016: DKK 17 mio.) og betalte skatter på DKK 95 mio. (2016: DKK 75 mio.). Udviklingen i arbejdskapitalen var midlertidigt bedre end sædvanligt i H1 grundet ekstraordinær høj leverandørgæld ved udgangen af H1.

Det frie cash flow i H1 2017 var DKK 17 mio. lavere end i 2016 og udgjorde DKK 497 mio. mod DKK 514 mio. i 2016, hvor salg af bryggerigrunden i Aarhus påvirkede cash flowet

i H1 positivt med ca. DKK 160 mio. Pengestrømme fra driftsaktiviteter og udbytte fra associerede virksomheder var DKK 188 mio. højere end i H1 2016, mens netto investeringer i langfristede materielle aktiver var DKK 205 mio. højere, sammensat af DKK 52 mio. højere bruttoinvesteringer og DKK 153 lavere indtægter fra salg af aktiver.

# Forventninger

Forventningerne til Royal Unibrews økonomiske udvikling i 2017 er udarbejdet under hensyntagen til en række forhold, herunder hvorledes selskabets markeder forventes påvirket af den generelle økonomiske aktivitet, finanspolitiske ændringer og udviklingen i forbrugstilbøjeligheden. Forventningerne er ligeledes udarbejdet under hensyntagen til udviklingen i væsentlige omkostningskategorier samt effekten af gennemførte og igangsatte initiativer.

Bryggerivirksomhedens indtjening i årets første halvdel afspejler ikke en proportional andel af årets resultat. Perioden indeholder

kun én måned ud af sommerens tre højsæsonmåneder og vintersæsonen i Q1, hvor efterspørgslen efter øl og læskedrikke og dermed salgs- og produktionsvolumenerne er lavere end i de øvrige kvartaler.

Vejret i Nordeuropa var dårligere i Q2 2017 end forventet. Vejret i højsæsonmånederne juli og august har også til dato været dårligere end forventet i Nordeuropa. I Italien har vejret været bedre end normalt.

Det er uændret målet, at EBIT-marginen på mellemlang sigt skal ligge omkring 16 %.

Det tidligere offentliggjorte nettoomsætningsinterval (jf. selskabsmeddelelse nr. 11/2017 af 8. marts 2017) præciseres til den nedre halvdel som følge af sommervejret, der samlet set er dårligere end normalt, mens EBIT præciseres til den øvre halvdel af intervallet. Forventningerne er:

DKK mio.	Forventninger 2017	Tidligere forventninger 2017	Realiseret 2016
Nettoomsætning (DKK mio.)	6.250-6.350	6.250-6.450	6.340
EBITDA (DKK mio.)	1.320-1.370	1.285-1.385	1.306
EBIT (DKK mio.)	1.030-1.080	980-1.080	1.001



# Udviklingen i de enkelte markedssegmenter

## Vesteuropa

	H1 2017	H1 2016	Ændring i %	Q2 2017	Q2 2016	Ændring i %	2016
Afsætning (t. hl)	1.933	1.858	4	1.088	1.054	3	3.764
Nettoomsætning, drikkevarer (DKK mio.)	1.384	1.397	-1	786	788	0	2.791
Nettoomsætning (DKK mio.)	1.428	1.434	0	812	811	0	2.870
EBIT (DKK mio.)	267	251		177	162		527
EBIT-margin (%)	18,7	17,5		21,8	20,0		18,4

- Stigning i afsætning på 4 % i H1
- Fortsat forbedring af indtjeningen – EBIT-margin på 18,7 %
- Forøgelse af markedsandele
- Lancering af en række nye produkter
- Åbning af specialølsbryggeri på Albani i Odense

Segmentet **Vesteuropa** omfatter markederne i Danmark og Tyskland samt Italien. I H1 2017 udgjorde Vesteuropa 40 % af koncernens afsætning og 45 % af nettoomsætningen (2016: 38 % henholdsvis 45 %).

I H1 2017 steg afsætningen i Vesteuropa med 4 %, og det vurderes, at Royal Unibrew har øget sine markedsandele. Nettoomsætningen af drikkevarer var 1 % lavere end i 2016.

Inklusive salget af snackprodukter var nettoomsætningen på samme niveau som i H1 2016. Korrigeres der for effekten på nettoomsætningen af ændringer i kundeaftaler i forhold til 2016, steg nettoomsætningen med 4 % både i H1 og Q2.

Nettosalgspriserne pr. volumenenhed var lavere end i 2016 som følge af et ændret markeds- og salgskanalmiks.

Resultat før finansielle poster (EBIT) steg i H1 med DKK 16 mio. fra DKK 251 mio. i 2016 til DKK 267 mio. i 2017. EBIT-marginen steg 1,2 procentpoint til 18,7 %, hvoraf 0,7 procentpoint kan henføres til ændringer i kundeaftaler.

## DANMARK OG TYSKLAND

	H1 2017	H1 2016	Ændring i %	Q2 2017	Q2 2016	Ændring i %	2016
Afsætning (t. hl)	1.710	1.637	4	962	932	3	3.365
Nettoomsætning, drikkevarer (DKK mio.)	1.070	1.078	-1	611	614	0	2.220
Nettoomsætning (DKK mio.)	1.114	1.115	0	637	637	0	2.299

I **Danmark og Tyskland** skønnes det, at danskernes underliggende forbrug af brandede øl og læskedrikke steg svagt i H1 2017. Forbruget i Q2 var i forhold til 2016 positivt påvirket af påskesalget, mens vejret påvirkede negativt.

Royal Unibrews afsætning steg med 4 % i H1 2017. Korrigeret for ændringer i kundeaftaler steg nettoomsætningen med 5 % i både H1 og Q2. Salget af snackprodukter steg som planlagt også. Det vurderes, at Royal Unibrew har øget sine markedsandele for både brandede øl og læskedrikke, blandt andet som følge af en række kommercielle initiativer og produktinnovation.

Innovationsniveauet var højt i H1, blandt andet med øget fokus på specialøl. Udvik-

lingen inden specialølsegmentet forløber godt, og der er hver måned blevet lanceret nye Kissmeyer-produkter, ligesom der under Albani-brandet er blevet lanceret flere nye produkter. Royal Økologisk har opnået en betydelig markedsandel i kategorien af økologiske øl, der er et marked i vækst. I slutningen af Q2 blev det nye specialølsbryggeri på Albani i Odense taget i brug. Bryggeriet vil fremover være omdrejningspunktet for Royal Unibrews øgede satsning på specialøl på det danske marked og udvalgte eksport markeder. I læskedriksegmentet blev Faxe Kondi Sommer med jordbærsmag lanceret og er blevet godt modtaget af forbrugerne. Desuden har åbningen af Royal Arena samt samarbejdet med Tivoli og gadefestivalen Distortion givet stor opmærksomhed omkring Royal Unibrews produkter.

## ITALIEN

	H1 2017	H1 2016	Ændring i %	Q2 2017	Q2 2016	Ændring i %	2016
Afsætning (t. hl)	223	221	1	126	122	3	399
Nettoomsætning (DKK mio.)	314	319	-2	175	174	1	571

Markedssituationen i **Italien** er fortsat præget af forbrugertilbageholdenhed, men grundet godt vejr skønnes forbruget at være steget i H1 2017 - væsentligst i Off-trade og i mainstream- og premium-segmentet drevet af et højere kampagnetryk.

Royal Unibrews afsætning i H1 2017 var 1 % højere end i 2016, mens nettoomsætningen faldt med 2 % som følge af et ændret kanal- og produktmiks. Det vurderes, at Royal Unibrews markedsandel i premium- og super-premium-segmentet var marginalt mindre end i H1 2016.

Salget af Faxe 10% steg fortsat, og der blev i H1 2017 lanceret flere nye produkter i specialøls kategorien, som er en vækstkategori i Italien.

Markedsføringen af Royal Unibrews produkter i Italien er fokuseret på sociale medier og aktivering af forbrugere frem for traditionel markedsføring. Dette har medvirket til at styrke profilen blandt forbrugere mellem 18 og 24 år.

## Baltic Sea

	H1 2017	H1 2016	Ændring i %	Q2 2017	Q2 2016	Ændring i %	2016
Afsætning (t. hl)	2.531	2.666	-5	1.473	1.559	-6	5.227
Nettoomsætning (DKK mio.)	1.508	1.480	2	881	870	1	2.986
EBIT (DKK mio.)	200	178		151	141		395
EBIT-margin (%)	13,3	12,1		17,1	16,3		13,2

- Højere nettoomsætning pr. volumenenhed grundet fokus på værdi
- Effektivitetsforbedringer
- Forbedring af indtjening – EBIT-margin på 13,3 %
- Lancering af en række nye specialøl produkter
- Specialølsbryggeri etableres i Finland

Segmentet **Baltic Sea** omfatter markederne i Finland og Baltikum (Litauen, Letland og Estland). I H1 2017 udgjorde Baltic Sea 52 % af koncernens afsætning og 47 % af nettoomsætningen (2016: 55 % henholdsvis 47 %).

Afsætningen i H1 2017 var 5 % lavere end i 2016, mens nettoomsætningen steg med 2 %. Udviklingen i afsætningen var påvirket dels af dårligere vejr end i 2016 og dels af store afgiftsstigninger i Baltikum, som medførte et fald i forbruget. Korrigeret for ændringer i

kundeaftaler steg nettoomsætningen knap 1 %. Nettosalgspriserne pr. volumenenhed var højere end i 2016 som følge af et ændret produktmiks og et fokus på optimering af værdi.

Resultat før finansielle poster (EBIT) blev på DKK 200 mio., hvilket var DKK 22 mio. højere end i 2016. Udviklingen i indtjeningen i H1 var positivt påvirket af den højere nettoomsætning og af fortsat optimering af omkostningerne samt af lavere afskrivninger på returemballage. EBIT-marginen steg 1,2 procentpoint fra 12,1 % til 13,3 %. Fokus på value management og implementering af koncernens fælles IT-plattform i Finland har påvirket udviklingen i EBIT-marginen positivt, mens forskydning i markedsmikset og ændringer i kundeaftaler havde en negativ effekt på udviklingen i EBIT-marginen fra H1 2016 til H1 2017.

## FINLAND

	H1 2017	H1 2016	Ændring i %	Q2 2017	Q2 2016	Ændring i %	2016
Afsætning (t. hl)	1.578	1.686	-6	914	972	-6	3.317
Nettoomsætning (DKK mio.)	1.158	1.146	1	672	669	0	2.334

Det **finske** marked for øl-, læskedrik-, vin- og spiritusprodukter er fortsat påvirket af lav forbrugertillid. Den makroøkonomiske situation i Finland er blevet marginalt forbedret i forhold til i H1 2016, hvilket dog som forventet ikke har ledt til et øget forbrug af brandede produkter. Forbruget af drikkevarer skønnes i H1 2017 at være steget marginalt.

I H1 2017 faldt afsætningen med 6 %, og Royal Unibrews markedsandele for brandede produkter skønnes at være faldet med en lav encifret procentsats som følge af fokus på værdi. Nettoomsætningen steg i H1 2017 med 1 %. Korrigeret for effekten af ændrede kundefaletter var nettoomsætningen 1 % lavere, men var 6 % højere pr. salgseenhed end i H1 2016. Det skyldes, at der har været fokus på at opnå et produktmiks med højere salgsværdi.

Arbejdet med at styrke Hartwalls kommercielle position som en markedsledende drikkevarevirksomhed i Finland fortsætter med fokus på at styrke partnerskaber og øge tilstedeværelsen af virksomhedens produkter hos kunderne. Der er i H1 sket en løbende fremdrift på disse områder. Det prioriteres ligeledes at have et højt innovationsniveau for løbende at kunne tilbyde en stærk portefølje af produkter, som kunder og forbrugere efterspørger, herunder specialøl. I H1 2017 er der igangsat etablering af et specialølsbryggeri i tilknytning til Lahti-bryggeriet, og der blev under verdensmesterskaberne i skiløb relanceret et historisk øl-brand, Lahden Erikoi i Lahti-regionen. Herudover er distributionen af Aura, et stærkt regionalt ølmærke, blevet øget og distribueres nu nationalt. I læskedriksegmentet fokuseres der på alternative og sundere produkter med blandt andet kildevandsproduktet Novelle Plus.

## BALTIKUM

	H1 2017	H1 2016	Ændring i %	Q2 2017	Q2 2016	Ændring i %	2016
Afsætning (t. hl)	953	980	-3	559	587	-5	1.910
Nettoomsætning (DKK mio.)	350	334	5	209	201	4	652

Forbruget af øl på det **baltiske** marked faldt i H1 2017 som følge af, at der i både Litauen og Estland blev iværksat store afgiftsstigninger. I Litauen anslås ølforbruget i Q2 at være faldet med omkring 15 %. Det skønnes, at Royal Unibrew har øget sine markedsandele for brandede produkter som følge af licensaftalen med PepsiCo.

Afsætningen var i H1 3 % lavere end i 2016. Den negative udvikling sammensætter sig af en positiv udvikling i afsætningen som følge af samarbejdet med PepsiCo om produktion, salg og distribution af læskedrikprodukter, mens afsætningen af øl-produkter faldt som en konsekvens af det faldende ølforbrug. Nettoomsætningen steg 5 % og var positivt påvirket af udviklingen i salget af

PepsiCo-produkter, mens afgiftsstigningerne i Litauen og Estland påvirkede negativt. Nettoomsætningen pr. volumenenhed var i H1 2017 8 % højere end i 2016 som følge af et ændret produkt- og forpakkingsmiks.

Innovationsniveauet i Baltikum var højt i H1 med mange lanceringer, og både i Litauen og Letland var fokus på specialølsegmentet. Vilkmarges og Lielvardes Blackcurrant Stout blev lanceret i craft beer kategorien, og Bergschlösschen, et historisk ølbrand, blev lanceret i specialølkategorien i tre varianter. I læskedrikategorien blev der blandt andet lanceret Fruts med Aloe Vera-smag og Mangali Vitafruit med hindbærsmag, og i kategorien af sportsdrikke blev Mangali Fitness lanceret som en variant af Mangali Active.

## Maltdrikke og Eksport

	H1 2017	H1 2016	Ændring i %	Q2 2017	Q2 2016	Ændring i %	2016
Afsætning (t. hl)	369	352	5	204	182	12	687
Nettoomsætning (DKK mio.)	247	246	0	135	129	5	484
EBIT (DKK mio.)	52	56		32	32		108
EBIT-margin (%)	21,1	22,7		23,3	24,7		22,3

- Sikring af position i lande med valuta-udfordringer
- Fokus på øget tilstedeværelse på eksisterende markeder
- Nettoomsætning og indtjening negativt påvirket af valutakursudvikling
- Fortsat høj EBIT-margin

Segmentet **Maltdrikke og Eksport** omfatter eksport- og licensforretningen til øvrige markeder. I H1 2017 udgjorde Maltdrikke 8 % af koncernens afsætning og 8 % af nettoomsætningen (2016: 7 % henholdsvis 8 %).

Afsætningen steg i H1 2017 med 5 %, og nettoomsætningen var på samme niveau som i 2016. Væksten i afsætningen relaterer sig til alle markeder i segmentet. Valutakursudvik-

lingen påvirkede nettoomsætningen negativt med ca. DKK 5 mio., heraf DKK 3 mio. i Q2.

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. Den højere afsætning i Q2 skyldes, at distributørerne reducerede deres lagre i Q1 og byggede dem op igen i Q2. Det skønnes, at distributørernes salg til kunder og forbrugere i H1 steg med en lav encifret procentsats. Mangel på "hård" valuta er fortsat en udfordring for at skabe positiv udvikling i afsætningen.

Resultat før finansielle poster (EBIT) blev i H1 2017 på DKK 52 mio., hvilket er DKK 4 mio.

lavere end i 2016. Valutakursudviklingen påvirkede EBIT negativt med ca. DKK 5 mio. Udviklingen i EBIT er tilfredsstillende set i lyset af, at Royal Unibrews prissætning på udvalgte markeder midlertidigt er blevet tilpasset som følge af den negative udvikling i de lokale valutaer over for EUR og USD. EBIT-marginen i H1 2017 var 21,1 %, hvilket er 1,6 procentpoint lavere end i 2016. Korrigeret for den negative effekt af valutakursudviklingen, var EBIT-marginen 22,1 % i H1 2017.

Som planlagt blev der i H1 2017 i lighed med i 2016 investeret væsentligt i at styrke forretningen i segmentet med fokus på større tilstedeværelse på allerede etablerede markeder og på de nye markeder, der er etableret i de foregående år.

# Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har aflagt delårsrapport for Royal Unibrew A/S. Delsårsrapporten er behandlet og vedtaget dags dato.

Delårsrapporten, der ikke er revideret eller reviewet af selskabets revisor, er aflagt i overensstemmelse med IAS 34 "Præsenta-

tion af delårsrapport" som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Det er vores opfattelse, at delårsregnskab giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30.

juni 2017 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. januar - 30. juni 2017.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens aktiviteter og

økonomiske forhold, periodens resultat og af koncernens finansielle stilling som helhed og en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen står overfor.

Faxe, 21. august 2017

## Direktion

Jesper B. Jørgensen  
President & CEO

Lars Jensen  
CFO

Johannes F.C.M. Savonije  
COO

## Bestyrelse

Kåre Schultz  
Formand

Walther Thygesen  
Næstformand

Martin Alsø

Ingrid Jonasson Blank

Jørgen-Anker Ipsen

Kirsten Liisberg

Søren Lorentzen

Jens Due Olsen

Karsten Mattias Slotte

Jais Valeur

Hemming Van

# Resultat- og totalindkomstopgørelse

## Resultatopgørelse

t.DKK	H1 2017	H1 2016	Q2 2017	Q2 2016	2016
<b>Nettoomsætning</b>	<b>3.182.781</b>	<b>3.160.432</b>	<b>1.828.347</b>	<b>1.810.010</b>	<b>6.340.376</b>
Produktionsomkostninger	-1.540.148	-1.515.454	-864.903	-852.813	-3.053.150
<b>Bruttoresultat</b>	<b>1.642.633</b>	<b>1.644.978</b>	<b>963.444</b>	<b>957.197</b>	<b>3.287.226</b>
Salgs- og distributionsomkostninger	-999.291	-1.021.005	-545.934	-553.181	-1.981.803
Administrationsomkostninger	-140.875	-156.359	-66.171	-74.725	-304.734
<b>Resultat før finansielle poster</b>	<b>502.467</b>	<b>467.614</b>	<b>351.339</b>	<b>329.291</b>	<b>1.000.689</b>
Resultat efter skat af kapitalandele i associerede virksomheder	10.435	14.847	11.939	13.593	27.802
Finansielle indtægter	600	172	573	21	4.055
Finansielle omkostninger	-15.399	-20.500	-8.555	-7.794	-34.962
<b>Resultat før skat</b>	<b>498.103</b>	<b>462.133</b>	<b>355.296</b>	<b>335.111</b>	<b>997.584</b>
Skat af periodens resultat	-108.058	-98.013	-75.630	-69.605	-213.833
<b>Periodens resultat</b>	<b>390.045</b>	<b>364.120</b>	<b>279.666</b>	<b>265.506</b>	<b>783.751</b>
Resultat pr. aktie (DKK)	7,5	6,8	5,4	5,0	14,7
Udvandet resultat pr. aktie (DKK)	7,4	7,7	5,4	5,0	14,6

## Totalindkomstopgørelse

t.DKK	H1 2017	H1 2016	2016
<b>Periodens resultat</b>	<b>390.045</b>	<b>364.120</b>	<b>783.751</b>
<b>Anden totalindkomst</b>			
<i>Poster, der kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:</i>			
Værdi- og valutakursregulering af tilknyttede udenlandske virksomheder	-5.316	-9.541	-9.180
Værdiregulering af sikringsinstrumenter primo	7.113	27.839	27.839
Værdiregulering af sikringsinstrumenter ultimo	-7.097	-19.340	-7.113
Skat af anden totalindkomst	-685	-2.182	-4.017
<b>I alt</b>	<b>-5.985</b>	<b>-3.224</b>	<b>7.529</b>
<i>Poster, der ikke kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:</i>			
Aktuarmæssigt tab på pensionsordninger			-256
Skat af aktuarmæssigt tab på pensionsordninger			51
<b>I alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-205</b>
<b>Anden totalindkomst i alt</b>	<b>-5.985</b>	<b>-3.224</b>	<b>7.324</b>
<b>Totalindkomst i alt</b>	<b>384.060</b>	<b>360.896</b>	<b>791.075</b>

# Balance

## Aktiver

t.DKK	30/6 2017	30/6 2016	31/12 2016
<b>LANGFRISTEDE AKTIVER</b>			
Goodwill	1.449.684	1.450.621	1.449.465
Varemærker	1.230.694	1.231.140	1.230.330
Distributionsrettigheder	175.984	188.310	182.083
Kunderrelationer	15.502	29.013	22.243
<i>Immaterielle langfristede aktiver</i>	<i>2.871.864</i>	<i>2.899.084</i>	<i>2.884.121</i>
Projektudviklingsejendomme		37.005	
Øvrige materielle langfristede aktiver	2.143.079	2.181.400	2.142.174
Kapitalandele i associerede virksomheder	123.584	128.886	143.978
Øvrige finansielle langfristede aktiver	9.899	10.075	10.074
<b>Langfristede aktiver</b>	<b>5.148.426</b>	<b>5.256.450</b>	<b>5.180.347</b>
<b>KORTFRISTEDE AKTIVER</b>			
Varebeholdninger	395.314	407.034	335.944
Tilgodehavender	805.573	838.281	534.116
Selskabsskat			
Forudbetalte omkostninger	40.656	17.337	18.677
Likvide beholdninger	15.044	12.378	6.917
<b>Kortfristede aktiver</b>	<b>1.256.587</b>	<b>1.275.030</b>	<b>895.654</b>
<b>Aktiver</b>	<b>6.405.013</b>	<b>6.531.480</b>	<b>6.076.001</b>

## Passiver

t.DKK	30/6 2017	30/6 2016	31/12 2016
<b>EGENKAPITAL</b>			
Selskabskapital	105.400	108.200	108.200
Andre reserver	763.916	802.766	790.808
Overført resultat	1.767.216	1.801.180	1.571.454
Foreslået udbytte			440.915
<b>Egenkapital</b>	<b>2.636.532</b>	<b>2.712.146</b>	<b>2.911.377</b>
Udskudt skat	380.208	373.250	362.117
Realkreditinstitutter	858.179	862.968	859.220
Kreditinstitutter	200.000	91.179	
Anden gæld	10.259	10.765	13.556
<b>Langfristede forpligtelser</b>	<b>1.448.646</b>	<b>1.338.162</b>	<b>1.234.893</b>
Realkreditinstitutter	4.761	2.317	4.761
Kreditinstitutter	109.710	316.654	133.975
Leverandørgæld	1.166.105	1.091.052	858.149
Selskabsskat	14.416	32.276	21.196
Anden gæld	1.024.843	1.038.873	911.650
<b>Kortfristede forpligtelser</b>	<b>2.319.835</b>	<b>2.481.172</b>	<b>1.929.731</b>
<b>Forpligtelser</b>	<b>3.768.481</b>	<b>3.819.334</b>	<b>3.164.624</b>
<b>Passiver</b>	<b>6.405.013</b>	<b>6.531.480</b>	<b>6.076.001</b>

# Pengestrømsopgørelse

t.DKK	Note	H1 2017	H1 2016	2016
Periodens resultat		390.045	364.120	783.751
Reguleringer for ikke likvide driftsposter	4	256.558	261.114	531.825
		<b>646.603</b>	<b>625.234</b>	<b>1.315.576</b>
Ændring i arbejdskapital:				
Tilgodehavender		-295.497	-269.665	32.213
Varebeholdninger		-59.325	-91.605	-20.557
Kreditorer og anden gæld		415.467	240.882	-105.017
<b>Pengestrømme fra drift før finansielle poster</b>		<b>707.248</b>	<b>504.846</b>	<b>1.222.215</b>
Renteindbetalinger og lignende		600	172	1.366
Renteudbetalinger og lignende		-14.327	-16.731	-28.237
<b>Pengestrømme fra ordinær drift</b>		<b>693.521</b>	<b>488.287</b>	<b>1.195.344</b>
Betalt selskabsskat		-95.220	-74.875	-210.612
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>		<b>598.301</b>	<b>413.412</b>	<b>984.732</b>
Udbytte fra associerede virksomheder		26.668	23.863	24.863
Salg af materielle langfristede aktiver		8.710	161.937	222.109
Køb af materielle langfristede aktiver		-136.930	-85.403	-209.619
<i>Frit cash flow</i>		<i>496.749</i>	<i>513.809</i>	<i>1.022.085</i>

t.DKK	Note	H1 2017	H1 2016	2016
Køb/salg af immaterielle og finansielle langfristede aktiver		175	89	151
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>		<b>-101.377</b>	<b>100.486</b>	<b>37.504</b>
<i>Fremmed finansiering:</i>				
Provenu ved forøget træk på kreditfaciliteter		200.000	400.000	400.000
Afdrag på kreditfaciliteter		-25.354	-641.944	-917.918
Aktionærer:				
Betalt udbytte til aktionærer		-426.527	-385.801	-385.801
Køb af egne aktier		-236.951	-206.481	-443.584
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>		<b>-488.832</b>	<b>-834.226</b>	<b>-1.347.303</b>
Ændring af likvider		8.092	-320.328	-325.067
Likvid beholdning primo		6.917	333.185	333.185
Kursregulering		35	-479	-1.201
<b>Likvid beholdning ultimo</b>		<b>15.044</b>	<b>12.378</b>	<b>6.917</b>



# Egenkapitalopgørelse

For perioden 1. januar - 30. juni 2017

t.DKK	Aktie- kapital	Overkurs fra emission	Opskrivnings- henlæggelser	Reserve for valutakurs regulering	Reserve for sikrings- transaktioner	Andre reserver i alt	Overført resultat	Foreslået udbytte for regnskabsåret	I alt
<b>Egenkapital 31. december 2016</b>	<b>108.200</b>	<b>834.363</b>	<b>0</b>	<b>-36.442</b>	<b>-7.113</b>	<b>790.808</b>	<b>1.571.454</b>	<b>440.915</b>	<b>2.911.377</b>
<b>Egenkapitalbevægelser i 2017</b>									
Årets resultat						<b>0</b>	390.045		<b>390.045</b>
Anden totalindkomst				-5.316	16	<b>-5.300</b>			<b>-5.300</b>
Skat af anden totalindkomst						<b>0</b>	-685		<b>-685</b>
<b>Totalindkomst i alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-5.316</b>	<b>16</b>	<b>-5.300</b>	<b>389.360</b>	<b>0</b>	<b>384.060</b>
Minoritetsaktionærers andel af frasolgte virksomheder						<b>0</b>			<b>0</b>
Betalt udbytte til aktionærer						<b>0</b>		-426.527	<b>-426.527</b>
Udbytte af egne aktier						<b>0</b>	14.388	-14.388	<b>0</b>
Køb af egne aktier						<b>0</b>	-236.951		<b>-236.951</b>
Salg af egne aktier						<b>0</b>			<b>0</b>
Kapitalnedsættelse	-2.800	-21.592				<b>-21.592</b>	24.392		<b>0</b>
Aktiebaseret vederlæggelse						<b>0</b>	3.623		<b>3.623</b>
Skat af egenkapitalbevægelser, aktionærer						<b>0</b>	950		<b>950</b>
Foreslået udbytte						<b>0</b>			<b>0</b>
<b>Aktionærer i alt</b>	<b>-2.800</b>	<b>-21.592</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-21.592</b>	<b>-193.598</b>	<b>-440.915</b>	<b>-658.905</b>
<b>Egenkapitalbevægelser 1/1 - 30/6 2017 i alt</b>	<b>-2.800</b>	<b>-21.592</b>	<b>0</b>	<b>-5.316</b>	<b>16</b>	<b>-26.892</b>	<b>195.762</b>	<b>-440.915</b>	<b>-274.845</b>
<b>Egenkapital 30. juni 2017</b>	<b>105.400</b>	<b>812.771</b>	<b>0</b>	<b>-41.758</b>	<b>-7.097</b>	<b>763.916</b>	<b>1.767.216</b>	<b>0</b>	<b>2.636.532</b>

Aktiekapitalen pr 30. juni 2017 er DKK 105.400.000 og er fordelt på aktier a DKK 2.

Det blev på selskabets generalforsamling 27. april 2017 besluttet at nedsætte aktiekapitalen med DKK 2.800.000 ved annullering af egne aktier.

# Egenkapitalopgørelse

For perioden 1. januar - 30. juni 2016

t.DKK	Aktie- kapital	Overkurs fra emission	Opskrivnings- henlæggelser	Reserve for valutakurs regulering	Reserve for sikrings- transaktioner	Andre reserver i alt	Overført resultat	Foreslået udbytte for regnskabsåret	I alt
<b>Egenkapital 31. december 2015</b>	<b>110.985</b>	<b>855.839</b>	<b>102.200</b>	<b>-27.262</b>	<b>-27.839</b>	<b>902.938</b>	<b>1.521.336</b>	<b>399.546</b>	<b>2.934.805</b>
<b>Egenkapitalbevægelser i 2016</b>									
Årets resultat						0	364.120		364.120
Anden totalindkomst				-9.541	8.499	-1.042			-1.042
Skat af anden totalindkomst						0	-2.182		-2.182
Realiseret opskrivningshenlæggelse			-77.654			-77.654	77.654		0
<b>Totalindkomst i alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-77.654</b>	<b>-9.541</b>	<b>8.499</b>	<b>-78.696</b>	<b>439.592</b>	<b>0</b>	<b>360.896</b>
Betalt udbytte til aktionærer						0		-385.801	-385.801
Udbytte af egne aktier						0	13.745	-13.745	0
Køb af egne aktier						0	-206.481		-206.481
Kapitalnedsættelse	-2.785	-21.476				-21.476	24.261		0
Aktiebaseret vederlæggelse						0	4.950		4.950
Skat af egenkapitalbevægelser, aktionærer						0	3.777		3.777
<b>Aktionærer i alt</b>	<b>-2.785</b>	<b>-21.476</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-21.476</b>	<b>-159.748</b>	<b>-399.546</b>	<b>-583.555</b>
<b>Egenkapitalbevægelser 1/1 - 30/6 2016 i alt</b>	<b>-2.785</b>	<b>-21.476</b>	<b>-77.654</b>	<b>-9.541</b>	<b>8.499</b>	<b>-100.172</b>	<b>279.844</b>	<b>-399.546</b>	<b>-222.659</b>
<b>Egenkapital 30. juni 2016</b>	<b>108.200</b>	<b>834.363</b>	<b>24.546</b>	<b>-36.803</b>	<b>-19.340</b>	<b>802.766</b>	<b>1.801.180</b>	<b>0</b>	<b>2.712.146</b>

# Noter

## Note 1 Anvendt regnskabspraksis samt skøn og estimater

Delårsrapporten aflægges i overensstemmelse med IAS 34 "Præsentation af delårsrapport" som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til delårsrapporter for børsnoterede virksomheder.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2016, hvortil der henvises.

Årsrapporten for 2016 indeholder den samlede beskrivelse af anvendt regnskabspraksis med betydning for regnskabet.

### Skøn og estimater

Udarbejdelsen af delårsrapporter kræver, at ledelsen foretager regnskabsmæssige skøn og estimater, som påvirker anvendelsen af regnskabspraksis og indregnede aktiver, forpligtigelser, indtægter og omkostninger. Faktiske resultater kan afvige fra disse skøn.

De væsentligste skøn, som ledelsen foretager ved anvendelsen af koncernens regnskabspraksis, og de væsentligste skønsmæssige usikkerheder forbundet hermed er de samme ved udarbejdelsen af delårsrapporten som ved udarbejdelsen af årsrapporten pr. 31. december 2016.

## Note 2 Aktiver og afledte finansielle instrumenter værdiansat til dagsværdi

t.DKK	30/6 2017	30/6 2016	31/12 2016
Aktiver (projektudviklingsejendomme)	0	37.005	0
Afledte finansielle instrumenter	-7.097	-19.340	-7.113

Aktiver værdiansat til dagsværdi er klassificeret som niveau 3 i dagsværdihierarkiet, mens de afledte finansielle instrumenter er klassificeret som niveau 2 instrumenter i IFRS dagsværdihierarkiet. Den fastsatte værdi af afledte finansielle instrumenter baseres på observerbare markedsdata så som rentekurver eller terminskurser.

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

# Noter

## Note 3 Segmentoplysninger

Koncernens resultat fordeler sig således på segmenter:

### H1 2017

DKK mio.	Vesteuropa	Baltic Sea	Maltdrikke og Eksport	Ikke fordelt	I alt
Nettoomsætning	1.427,7	1.507,8	247,3		<b>3.182,8</b>
<b>Resultat før finansielle poster (EBIT)</b>	<b>267,5</b>	<b>200,2</b>	<b>52,1</b>	<b>-17,3</b>	<b>502,5</b>
Andel af resultat i associerede selskaber	10,4				<b>10,4</b>
Øvrige finansielle poster	-0,1	-3,3	-0,1	-11,3	<b>-14,8</b>
<b>Periodens resultat før skat</b>	<b>277,8</b>	<b>196,9</b>	<b>52,0</b>	<b>-28,6</b>	<b>498,1</b>
Skat af periodens resultat				-108,1	<b>-108,1</b>
<b>Periodens resultat</b>					<b>390,0</b>
<b>EBIT-margin, %</b>	<b>18,7</b>	<b>13,3</b>	<b>21,1</b>		<b>15,8</b>
Afsætning, drikkevarer (t. hl)	1.933	2.531	369		<b>4.833</b>
Nettoomsætning, drikkevarer	1.383,7	1.507,8	247,3		<b>3.138,8</b>

### H1 2016

DKK mio.	Vesteuropa	Baltic Sea	Maltdrikke og Eksport	Ikke fordelt	I alt
Nettoomsætning	1.433,8	1.480,1	246,5		<b>3.160,4</b>
<b>Resultat før finansielle poster (EBIT)</b>	<b>250,7</b>	<b>178,4</b>	<b>56,0</b>	<b>-17,5</b>	<b>467,6</b>
Andel af resultat i associerede selskaber	14,8				<b>14,8</b>
Øvrige finansielle poster	-0,1	-5,6	-0,1	-14,5	<b>-20,3</b>
<b>Periodens resultat før skat</b>	<b>265,4</b>	<b>172,8</b>	<b>55,9</b>	<b>-32,0</b>	<b>462,1</b>
Skat af periodens resultat				-98,0	<b>-98,0</b>
<b>Periodens resultat</b>					<b>364,1</b>
<b>EBIT-margin, %</b>	<b>17,5</b>	<b>12,1</b>	<b>22,7</b>		<b>14,8</b>
Afsætning, drikkevarer (t. hl)	1.858	2.666	352		<b>4.875</b>
Nettoomsætning, drikkevarer	1.396,6	1.480,1	246,5		<b>3.123,2</b>

# Noter

## Note 3 Segmentoplysninger (fortsat)

Koncernens resultat fordeler sig således på segmenter:

### Q2 2017

DKK mio.	Vesteuropa	Baltic Sea	Maltdrikke og Eksport	Ikke fordelt	I alt
Nettoomsætning	812,6	880,8	135,0		<b>1.828,4</b>
<b>Resultat før finansielle poster (EBIT)</b>	<b>177,2</b>	<b>150,8</b>	<b>31,5</b>	<b>-8,1</b>	<b>351,4</b>
Andel af resultat i associerede selskaber	11,9				<b>11,9</b>
Øvrige finansielle poster	-0,1	-1,9		-6,0	<b>-8,0</b>
<b>Periodens resultat før skat</b>	<b>189,0</b>	<b>148,9</b>	<b>31,5</b>	<b>-14,1</b>	<b>355,3</b>
Skat af periodens resultat				-75,7	<b>-75,7</b>
<b>Periodens resultat</b>					<b>279,6</b>
<b>EBIT-margin, %</b>	<b>21,8</b>	<b>17,1</b>	<b>23,3</b>		<b>19,2</b>
Afsætning, drikkevarer (t. hl)	1.088,0	1.473,0	203,0		<b>2.764</b>
Nettoomsætning, drikkevarer	786,4	880,8	135,0		<b>1.802,2</b>

### Q2 2016

DKK mio.	Vesteuropa	Baltic Sea	Maltdrikke og Eksport	Ikke fordelt	I alt
Nettoomsætning	811,6	869,9	128,5		<b>1.810,0</b>
<b>Resultat før finansielle poster (EBIT)</b>	<b>162,3</b>	<b>141,5</b>	<b>31,7</b>	<b>-6,2</b>	<b>329,3</b>
Andel af resultat i associerede selskaber	13,5				<b>13,5</b>
Øvrige finansielle poster	0,0	-2,8	-0,1	-4,8	<b>-7,7</b>
<b>Periodens resultat før skat</b>	<b>175,8</b>	<b>138,7</b>	<b>31,6</b>	<b>-11,0</b>	<b>335,1</b>
Skat af periodens resultat				-69,6	<b>-69,6</b>
<b>Periodens resultat</b>					<b>265,5</b>
<b>EBIT-margin, %</b>	<b>20,0</b>	<b>16,3</b>	<b>24,6</b>		<b>18,2</b>
Afsætning, drikkevarer (t. hl)	1.054,0	1.558,8	182,5		<b>2.795,3</b>
Nettoomsætning, drikkevarer	788,6	869,9	128,5		<b>1.787,0</b>

# Noter

## Note 3 Segmentoplysninger (fortsat)

2016					
DKK mio.	Vesteuropa	Baltic Sea	Maltdrikke og Eksport	Ikke fordelt	I alt
Nettoomsætning	2.870,3	2.986,0	484,1		<b>6.340,4</b>
<b>Resultat før finansielle poster (EBIT)</b>	<b>526,8</b>	<b>395,5</b>	<b>107,8</b>	<b>-29,4</b>	<b>1.000,7</b>
Andel af resultat i associerede selskaber	27,8				<b>27,8</b>
Øvrige finansielle poster	-0,3	-9,8	-0,1	-20,7	<b>-30,9</b>
<b>Periodens resultat før skat</b>	<b>554,3</b>	<b>385,7</b>	<b>107,7</b>	<b>-50,1</b>	<b>997,6</b>
Skat af periodens resultat				-213,8	<b>-213,8</b>
<b>Periodens resultat</b>					<b>783,8</b>
<b>EBIT-margin, %</b>	<b>18,4</b>	<b>13,2</b>	<b>22,3</b>		<b>15,8</b>
Afsætning, drikkevarer (t. hl)	3.764	5.227	687		<b>9.678</b>
Nettoomsætning, drikkevarer	2.790,9	2.986,0	484,1		<b>6.261,0</b>

## Note 4 Pengestrømsopgørelsen

t.DKK	H1 2017	H1 2016	2016
<b>Reguleringer for ikke likvide driftsposter</b>			
Finansielle indtægter	-600	-172	-4.055
Finansielle omkostninger	15.399	20.500	34.962
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle langfristede aktiver	147.455	153.113	294.654
Skat af periodens resultat	108.058	98.013	213.833
Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder	-10.435	-14.847	-27.802
Gevinst og tab ved salg af materielle langfristede aktiver	-6.942	-443	10.333
Aktiebaserede lønninger og vederlag	3.623	4.950	9.900
<b>I alt</b>	<b>256.558</b>	<b>261.114</b>	<b>531.825</b>

# Hoved- og nøgletal

## Pr. kvartal

	Q1 2017	Q1 2016	Q2 2017	Q2 2016
Afsætning (t. hl)	2.069	2.081	2.764	2.795
<b>Resultatopgørelse (DKK mio.)</b>				
Nettoomsætning	1.354	1.350	1.828	1.810
EBITDA	224	212	419	408
EBIT-margin (%)	16,5	15,7	22,9	22,6
Resultat før finansielle poster (EBIT)	151	138	351	329
EBIT-margin (%)	11,2	10,2	19,2	18,2
Resultat efter skat af associerede virksomheder	-2	1	12	14
Finansielle indtægter og omkostninger i øvrigt, netto	-6	-12	-8	-8
Resultat før skat	143	127	355	335
Periodens resultat	110	99	280	266
<b>Balance (DKK mio.)</b>				
Langfristede aktiver	5.138	5.300	5.148	5.256
Aktiver i alt	6.294	6.506	6.405	6.531
Egenkapital	2.935	2.945	2.637	2.712
Netto rentebærende gæld	1.142	1.269	1.158	1.261
Netto arbejdskapital	-690	-731	-949	-867
Investeret kapital	4.316	4.444	4.041	4.207
<b>Pengestrømme (DKK mio.)</b>				
Fra driftsaktivitet	-24	-121	622	534
Fra investeringsaktivitet	-29	124	-72	-24
Frit cash flow	-54	5	551	509
<b>Finansielle nøgletal (%)</b>				
Frit cash flow i % af nettoomsætning	-4	0	30	28
Cash conversion	-48	5	197	192
Netto rentebærende gæld/EBITDA (løbende 12 mdr.)	0,9	1,0	0,9	1,0
Egenkapitalandel	47	45	41	42

\*Proforma inklusive Hartwall 1/7 - 22/8 2013

De af Finansforeningens "Anbefalinger og Nøgletal 2015" omfattede nøgletal er beregnet i overensstemmelse hermed.

## H1 2013-2017

	H1 2017	H1 2016	H1 2015	H1 2014	H1 2013
Afsætning (t. hl)	4.833	4.876	4.349	4.388	2.939
<b>Resultatopgørelse (DKK mio.)</b>					
Nettoomsætning	3.183	3.160	2.923	2.992	1.793
EBITDA	643	620	574	504	277
EBITDA-margin (%)	20,2	19,6	19,6	16,8	15,4
Resultat før finansielle poster (EBIT)	502	468	425	361	225
EBIT-margin (%)	15,8	14,8	14,5	12,1	12,5
Resultat efter skat af associerede virksomheder	10	15	12	18	11
Finansielle indtægter og omkostninger i øvrigt, netto	-14	-21	-25	-36	-12
Resultat før skat	498	462	412	343	224
Periodens resultat	390	364	322	266	183
<b>Balance (DKK mio.)</b>					
Langfristede aktiver	5.148	5.256	5.552	5.744	2.073
Aktiver i alt	6.405	6.531	6.910	7.282	3.058
Egenkapital	2.637	2.712	2.724	2.440	1.277
Netto rentebærende gæld	1.158	1.261	1.627	2.042	440
Netto arbejdskapital	-949	-867	-721	-756	-158
Investeret kapital	4.041	4.207	4.627	4.788	1.739
<b>Pengestrømme (DKK mio.)</b>					
Driftsaktivitet	598	413	376	361	24
Investeringsaktivitet	-101	100	27	-23	-35
Frit cash flow	497	514	399	340	206
<b>Aktierelaterede nøgletal (DKK pr. aktie a DKK 2)</b>					
Resultat pr. aktie (EPS)	7,5	6,8	5,8	4,8	3,7
Cash flow pr. aktie	11,4	7,7	6,8	6,5	4,8
Kurs ultimo pr. aktie	312,3	298,0	228,8	171,2	100,8
<b>Finansielle nøgletal (%)</b>					
Frit cash flow i procent af nettoomsætning	16	16	14	11	11
Cash conversion	127	141	124	128	113
Netto rentebærende gæld/EBITDA (løbende 12 mdr.)	0,9	1,0	1,3	1,9*	0,7
Egenkapitalandel	41	42	39	34	42