



SELSKABSMEDDELELSE NR. 10/2015 – 28. APRIL 2015

Delårsrapport for 1. januar - 31. marts 2015

Resultat i overensstemmelse med forventningerne

Resultatet før finansielle poster (EBIT) blev i 1. kvartal 2015 på DKK 131 mio. (2014: DKK 43 mio.). Som forventet var EBIT markant højere end i 1. kvartal 2014, der var påvirket af engangsomkostninger på DKK 50 mio. til restrukturering af Hartwall. Det højere resultat i 1. kvartal 2015 var herudover væsentligt positivt påvirket af påskesalget, som i 2015 faldt i 1. kvartal, af fuldårs effekt af organisationsændringen i Hartwall samt af en forskydning af markedsføringsomkostninger mod 2. kvartal 2015. Nettoomsætningen steg i 1. kvartal med 2 %, og EBIT-marginen steg til 10,2 % fra 3,4 % i 2014. Udviklingen inden for de enkelte segmenter følger de fastlagte planer. Royal Unibrew har generelt fastholdt sine markedsandele for brandede produkter. Det frie cash flow udgjorde DKK -122 mio., og den netto rentebærende gæld steg som forventet i 1. kvartal og udgjorde ved udgangen af kvartalet DKK 1,7 mia. Forventningerne til 2015 fastholdes.

”Udviklingen i 1. kvartal, herunder integrationen af Hartwall, følger planen, og resultatet er i overensstemmelse med vores forventninger. Vores kommercielle fokus er dels på lancering af en række nye spændende produkter som f. eks. Royal Økologisk, der efterkommer forbrugernes stigende ønsker om økologiske produkter og dels på fortsat at styrke Hartwalls position på det finske marked. Som følge af den positive overordnede udvikling i Royal Unibrew igangsatte vi i marts 2015 et aktietilbagekøbsprogram på DKK 350 mio., hvoraf der ved udgangen af 1. kvartal var tilbagekøbt for DKK 31 mio. Desuden stilles forslag på generalforsamlingen om et udbytte på DKK 377 mio. svarende til DKK 34 pr. aktie a DKK 10”, siger Henrik Brandt, CEO.

Udvalgte hoved- og nøgletal

DKK mio.	Q1 2015	Q1 2014	2014
Afsætning (t.hl)	1.899	1.847	8.974
Nettoomsætning	1.290	1.267	6.056
EBITDA	204	110	1.130
EBITDA-margin (%)	15,8	8,7	18,7
Resultat før finansielle poster (EBIT)	131	43	826
EBIT-margin (%)	10,2	3,4	13,6
Resultat før skat	119	20	801
Frit cash flow	-122	-254	824
Netto rentebærende gæld	1.710	2.638	1.553
NIBD/EBITDA (løbende 12 mdr.)	1,4	2,6*	1,4
Egenkapitalandel (%)	43	31	40

* Proforma inklusive Hartwall 1/4-22/8 2013

HOVEDPUNKTERHoved- og nøgletal
VesteuropaLedelsesberetning
Baltic SeaRegnskabsberetning
Maldrikke og eksport

Forventninger

FORVENTNINGER

De tidligere udmeldte forventninger fastholdes og er:

- Nettoomsætning: DKK 5.900-6.100 mio.
- EBITDA: DKK 1.100-1.200 mio.
- EBIT: DKK 790-890 mio.

YDERLIGERE INFORMATION VEDRØRENDE DENNE MEDDELELSE:

President & CEO Henrik Brandt, tlf. 56 77 15 13

Det vil være muligt for investorer og analytikere at følge Royal Unibrews præsentation af delårsrapporten onsdag den 29. april 2015, kl. 9.00 via audiocast på telefonnummer +45 327 280 18.

Præsentationen kan ligeledes følges via Royal Unibrews website www.royalunibrew.com.

FINANSKALENDER**2015**

17. august 2015 Delårsrapport for perioden 1. januar - 30. juni 2015

25. november 2015 Delårsrapport for perioden 1. januar - 30. september 2015

UDSAGN OM FREMTIDEN

Denne delårsrapport 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 vores 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.

Profil

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

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

Vores hovedmarkeder omfatter Danmark, Finland, Italien og Tyskland samt Letland, Litauen og Estland. De internationale markeder for maldrikke omfatter en række etablerede markeder i Americas-regionen 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 eksempelvis Afrika.

- I Danmark er vi den næststørste leverandør af øl og læskedrikke med en række stærke brands.
- I Finland er vi den næststørste leverandør af øl og læskedrikke med en række stærke brands. Herudover udbydes internationale spiritus- og vinmærker.
- I Baltikum er vi blandt de førende leverandører af øl og læskedrikke med betydelige markedspositioner.
- I Italien er vi blandt markedslederne i superpremium-segmentet for øl med Ceres Strong Ale.
- På de internationale markeder for maldrikke er vi blandt markedslederne i premium-segmentet, mens øl-segmentet dækkes af Faxe-brandet.

Indholdsfortegnelse

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
Aktiver	15
Passiver	15
Pengestrømsopgørelse	16
Egenkapitalopgørelse	17
Noter	18
Hoved- og nøgletal for perioden 1. januar – 31. marts 2011-2015	21

Hoved- og nøgletal

	Q1 2015	Q1 2014	2014
Afsætning (t. hl)	1.899	1.847	9.033
RESULTATOPGØRELSE (DKK MIO.)			
Nettoomsætning	1.290	1.267	6.056
EBITDA	204	110	1.130
EBITDA-margin (%)	15,8	8,7	18,7
Resultat før finansielle poster (EBIT)	131	43	826
EBIT-margin (%)	10,2	3,4	13,6
Resultat efter skat af associerede virksomheder	1	-1	35
Finansielle indtægter og omkostninger i øvrigt, netto	-13	-22	-60
Resultat før skat	119	20	801
Periodens resultat	92	14	624
Moderselskabets aktionærers andel af resultat	92	14	624
BALANCE (DKK MIO.)			
Langfristede aktiver	5.641	5.800	5.664
Aktiver i alt	6.768	6.995	7.024
Egenkapital	2.900	2.157	2.818
Netto rentebærende gæld	1.710	2.638	1.553
Netto arbejdskapital	-555	-567	-814
PENGESTRØMME (DKK MIO.)			
Driftsaktivitet	-96	-207	895
Investeringsaktivitet	-27	-52	-69
Frit cash flow	-122	-254	824
AKTIERELATEREDE NØGLETAL (DKK)			
Resultat pr. aktie (EPS)	8,4	1,2	56,5
Cash flow pr. aktie	-8,7	-18,8	81,1
Udbytte pr. aktie	0,0	0,0	34,0
Kurs ultimo pr. aktie	1.166	902	1.087
FINANSIELLE NØGLETAL (i %)			
Frit cash flow i procent af nettoomsætning	-9	-20	14
Cash conversion	-133	-1.879	132
Netto rentebærende gæld/EBITDA (løbende 12 mdr.)	1,4	2,6*	1,4
Egenkapitalandel	43	31	40

* Proforma inklusive Hartwall 1/4 - 22/8 2013

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

Ledelsesberetning

FORRETNINGSMÆSSIG UDVIKLING

Royal Unibrew har i perioden 1. januar – 31. marts 2015 som forventet øget af- og omsætningen, hvilket væsentligst skyldes, at påsken faldt tidligere i år end i 2014. Der er som forventet forbrugertilbageholdenhed i Finland og Italien, mens forbrugstilbøjeligheden hos de danske og baltiske forbrugere er uændret. Resultat før finansielle poster (EBIT) udgjorde DKK 131 mio., hvilket er DKK 88 mio. bedre end EBIT i 1. kvartal 2014. Stigningen skyldes primært, at resultatet i 2014 inkluderede engangsomkostninger til restrukturering i Hartwall på DKK 50 mio., at påskesalget falder tidligere i 2015 og en forskydning i marketingomkostninger mod de kommende kvartaler. Periodens

resultat blev på DKK 92 mio., hvilket er DKK 78 mio. højere end i 2014.

Bryggerivirksomheders nettoomsætning og indtjening i årets første kvartal afspejler ikke en proportional andel af årets nettoomsætning og resultat. Perioden indeholder vintersæsonen, hvor afsætningen og indtjeningen sædvanligvis er på et lavere niveau end i årets øvrige kvartaler. Dette er også tilfældet for Royal Unibrew. 1. kvartal 2015 er positivt påvirket af, at det i modsætning til i 2014 indeholder omsætningen i forbindelse med påsken.

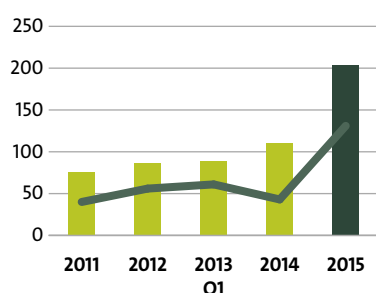
Royal Unibrews brandede produkter har generelt fastholdt sine markedsandele. Den afsatte volumen steg i 1. kvartal 2015 med 3 % og afspejler en positiv udvikling i Vesteuropa- og Baltic Sea-segmentet,

mens afsætningen i segmentet Maldrikke og Eksport var lavere end i 1. kvartal 2014 som følge af lageropbygning hos distributører i 2014. Nettoomsætningen i 1. kvartal 2015 var 2 % højere end i 2014.

Jf. selskabsmeddelelse nr. 2/2015 af 10. marts 2015 er der med henblik på at tilpasse kapitalstrukturen i Royal Unibrew A/S igangsat et aktietilbagekøbsprogram i perioden frem til 1. marts 2016. Aktietilbagekøbsprogrammet vil maksimalt andrage en kursværdi på DKK 350 mio., og det afvikles efter "Safe Harbour"-bestemmelserne i EU's forordning nr. 2273/2003 af 22. december 2003, det såkaldte "Safe-Harbour"-regulativ. Pr. 31. marts 2015 var tilbagekøbt 26.450 stk. egne aktier til en kursværdi på DKK 31 mio.

EBITDA OG EBIT

(DKK mio.)

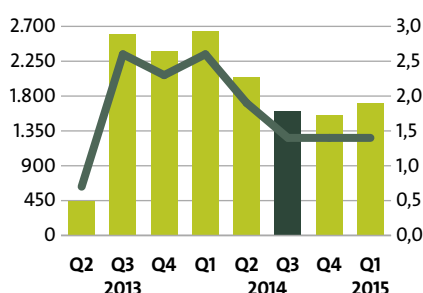


■ EBITDA — EBIT

NIBD OG NIBD/EBITDA

(DKK mio.)

(gange)

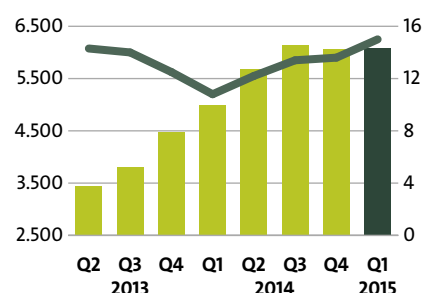


■ NIBD — NIBD/EBITDA (Ib. 12 mdr. proforma)

LØBENDE 12 MÅNEDERS UDVIKLING

(DKK mio.)

(%)



■ Nettoomsætning — EBIT-margin

Regnskabsberetning

RESULTATOPGØRELSE

Afsætningen udgjorde i perioden 1. januar – 31. marts 2015 i alt 1,9 mio. hl øl, malt- og læskedrikke, hvilket er 3 % mere end i 2014.

Nettoomsætningen steg i perioden 1. januar – 31. marts 2015 med 2 % og udgjorde DKK 1.290 mio. mod DKK 1.267 mio. i 2014. Valuta påvirkede udviklingen i nettoomsætningen i 2015 positivt med ca. DKK 7 mio. i forhold til 2014.

I perioden 1. januar - 31. marts 2014 indgik restruktureringsomkostninger i Hartwall med DKK 50 mio. fordelt på produktionsomkostninger, salgs- og distributionsomkostninger samt administrationsomkostninger med henholdsvis DKK 17 mio., DKK 21 mio. og DKK 12 mio. Nedennævnte kommentarer til omkostningsudviklingen fra 2014 til 2015 er eksklusive udviklingen som følge af, at der kun i 2014 var restruktureringsomkostninger.

Bruttoresultatet var i perioden 1. januar – 31. marts 2015 DKK 8 mio. højere end i 2014 og udgjorde DKK 659 mio. mod DKK 651 mio. i 2014. Bruttoavancen var 0,4 procentpoint lavere end i 2014 og udgjorde 51,0 % mod 51,4 % i 2014. Nettosalgspriserne pr. volumenenhed var i 2015 gennemsnitligt DKK 6 pr. hl lavere end i 2014 som følge af et ændret produkt- og kanalmiks inden for de enkelte segmenter.

Salgs- og distributionsomkostningerne var i perioden 1. januar – 31. marts 2015 DKK 21 mio. lavere end i 2014 og udgjorde DKK 451 mio. mod DKK 472 mio. i 2014. Markedsføringsomkostningerne i 1. kvartal 2015 var lavere som følge af, at en større andel af markedsføringsaktiviteterne end i 2014 er planlagt til 2. og 3. kvartal. Samtidig påvirkede en øget effektivitet i distributionen omkostningsniveauet i 1. kvartal positivt i forhold til 2014.

Administrationsomkostningerne var i perioden 1. januar – 31. marts 2015 DKK 9 mio. lavere end i 2014 og udgjorde DKK 76 mio. mod DKK 85 mio. i 2014. Effekten af restruktureringen påvirkede udviklingen fra 1. kvartal 2014 til 2015 positivt.

Resultat før afskrivninger og finansielle poster (EBITDA) steg i perioden 1. januar – 31. marts 2015 med DKK 94 mio. og udgjorde DKK 204 mio. mod DKK 110 mio. i 2014. Korrigeret for restruktureringsomkostninger i 2014 steg EBITDA med DKK 44 mio. i forhold til 2014 – både på grund af påskeomsætningen og den ovennævnte periodeforskydning af markedsføringsaktiviteter samt effektiviseringer, som i 2014 primært blev realiseret efter 1. kvartal.

Resultat før finansielle poster (EBIT) blev i perioden 1. januar – 31. marts 2015 på DKK 131 mio., hvilket er DKK 88 mio. bedre end i 1. kvartal 2014, hvor en-gangsomkostninger til restrukturering

UDVIKLINGEN I AKTIVITETERNE I PERIODEN 1. JANUAR – 31. MARTS 2015 FORDELT PÅ MARKEDSSEGMENTER

	Vest-europa	Baltic Sea	Maldrikke og Eksport	Ufordelt	Koncernen	
					2015	2014
Afsætning (t. hl)	791	956	152	-	1.899	1.847
Vækst (%)	5,8	2,6	-9,3	-	2,8	48,1
Andel af afsætning (%)	42	50	8	-	100	
Nettoomsætning (DKK mio.)	593	593	104	-	1.290	1.267
Vækst (%)	5,6	-0,8	-2,4	-	1,9	68,6
Andel af nettoomsætning (%)	46	46	8	-	100	
EBIT (DKK mio.)	83	36	22	-10	131	43
EBIT-margin (%)	14,0	6,0	21,4		10,2	3,4

i Hartwall påvirkede EBIT negativt med DKK 50 mio.

EBIT-marginen var i 1. kvartal 2015 10,2 % mod 7,3 % i 2014 (eksklusive restruktureringsomkostninger).

Finansielle poster udgjorde i perioden 1. januar – 31. marts 2015 en nettoomkostning på DKK 12 mio., hvilket er DKK 11 mio. lavere end i 2014. Renteomkostningerne var DKK 9 mio. lavere som følge af den lavere rentebærende gæld, og resultatet efter skat af associerede virksomheder var DKK 2 mio. bedre end i 2014.

Resultatet før skat var i perioden 1. januar – 31. marts 2015 DKK 99 mio. højere end i 2014 og udgjorde DKK 119 mio. mod DKK 20 mio. i 2014.

Skat af resultatet i perioden 1. januar – 31. marts 2015 udgjorde en omkostning på DKK 26 mio. Skatten er opgjort baseret på den forventede skatteprocent for hele året eksklusiv resultat efter skat af associerede virksomheder.

Periodens resultat blev i 2015 på DKK 92 mio., hvilket er DKK 78 mio. højere end de DKK 14 mio., som blev realiseret i 2014.

BALANCE

Royal Unibrews balance udgjorde pr. 31. marts 2015 DKK 6.768 mio., hvilket er DKK 255 mio. lavere end pr. 31. december 2014. Reduktionen af balancesummen skyldtes primært lavere beholdning af likvide midler. Varebeholdninger og varetilgodehavender blev som følge af

øget produktions- og salgsaktivitet øget med ca. DKK 225 mio. Modsat blev likvide beholdninger reduceret med ca. DKK 450 mio. som følge af periodens negative frie cash flow og nedbringelse af træk på kreditfaciliteter. Værdien af langfristede aktiver var ca. DKK 20 mio. lavere, idet afskrivninger oversteg investeringerne i perioden.

Egenkapitalandelen var 3 procentpoint højere end ved udgangen af 2014 og udgjorde 43 % af balancesummen. Egenkapitalen udgjorde ultimo marts 2015 DKK 2.900 mio. mod DKK 2.818 mio. ultimo 2014 og blev i perioden 1. januar – 31. marts 2015 øget med periodens positive totalindkomst på DKK 111 mio. og med værdien af den aktiebaserede aflønning af direktionen og reduceret med tilbagekøb af egne aktier for DKK 31 mio. Totalindkomsten sammensætter sig af periodens resultat på DKK 92 mio., positive valutakursreguleringer af udenlandske tilknyttede selskaber på DKK 18 mio. og en positiv udvikling i værdien af sikringsinstrumenter på DKK 1 mio.

Den netto rentebærende gæld steg i perioden 1. januar – 31. marts 2015 med DKK 157 mio. og udgjorde pr. 31. marts 2015 DKK 1.710 mio. mod DKK 1.553 mio. ved udgangen af 2014. Stigningen i den netto rentebærende gæld var som forventet og relaterede sig til det sæsonrelaterede negative cash flow og tilbagekøb af egne aktier.

Pengebindingen i arbejdskapital var negativ, DKK -555 mio., ved udgangen af marts 2015 (31/3 2014: DKK -567 mio.) mod DKK -814 mio. ved udgangen af

2014. Pengebindingen steg således i 1. kvartal 2015 med DKK 259 mio. (2014: steg DKK 267 mio.). Pengebindingen i varebeholdninger, tilgodehavender fra salg og leverandørgæld steg DKK 281 mio. (2014: DKK 245 mio.) som følge af den højere aktivitet forud for påsken, mens de øvrige elementer af arbejdskapitalen faldt DKK 22 mio. (2014: steg DKK 22 mio.). I alle enheder er der fortsat stort fokus på styring af varebeholdninger og tilgodehavender fra salg samt styring af leverandørgæld.

PENGESTRØMSOPGØRELSE

Pengestrømmen fra driftsaktiviteter blev i perioden 1. januar – 31. marts 2015 på DKK -96 mio. (2014: DKK -207 mio.) og sammensatte sig af periodens resultat reguleret for ikke likvide driftsposter på DKK 206 mio. (2014: DKK 112 mio.), en negativ arbejdskapitalrelateret pengestrøm på DKK 255 mio. (2014: DKK -267 mio.), rentebetalinger på netto DKK 14 mio. (2014: DKK 22 mio.) og betalte skatter på DKK 33 mio. (2014: DKK 30 mio.). Udviklingen i arbejdskapitalen var som forventet og på samme niveau som i 1. kvartal 2014.

Det frie cash flow var i perioden 1. januar – 31. marts 2015 DKK -122 mio. mod DKK -254 mio. i 2014. Det DKK 132 mio. højere frie cash flow sammensatte sig af DKK 120 mio. højere pengestrøm fra driftsaktiviteter og udbytte fra associerede virksomheder og DKK 12 mio. lavere investeringer i langfristede materielle aktiver.

FORVENTNINGER

Royal Unibrew fastholder forventningerne til 2015 som tidligere udmeldt (jf. selskabsmeddelelse nr. 1/2015 af 10. marts 2015), og der forventes følgende:

Mio. DKK	Forventninger 2015	Realiseret 2014	Proforma realiseret 2013*
Nettoomsætning (DKK mio.)	5.900-6.100	6.056	6.050
EBITDA (DKK mio.)	1.100-1.200	1.130	1.015
EBIT (DKK mio.)	790-890	826	730

* Proforma realiseret er opgjort med Hartwalls realiserede nettoomsætning og resultater for hele året før fradrag af transaktionsomkostninger på DKK 15 mio.

Forventningerne til Royal Unibrews økonomiske udvikling i 2015 er udarbejdet under hensyntagen til en række forhold, herunder hvorledes selskabets markeder forventes påvirket af den generelle økonomiske aktivitet, finanspolitiske stramminger

og den almindelige usikkerhed, som forbrugere på flere af Royal Unibrews hovedmarkeder oplever, og som påvirker deres forbrugstilbøjelighed. Forventningerne er ligeledes udarbejdet under hensyntagen til udviklingen i de væsentlige

omkostningskategorier samt effekten af gennemførte og igangsatte initiativer.

De væsentligste forudsætninger for den økonomiske udvikling i 2015 er beskrevet i årsrapporten for 2014.

Udviklingen i de enkelte markedssegmenter

Vesteuropa

VESTEUROPA

	Q1 2015	Q1 2014	Ændring i %	2014
Afsætning (t. hl)	791	747	6	3.630
Nettoomsætning (DKK mio.)	593	562	6	2.674
EBIT (DKK mio.)	83	65		484
EBIT-margin (%)	14,0	11,6		18,1

Segmentet **Vesteuropa** omfatter markederne for øl og læskedrikke i Danmark og Tyskland samt Italien. I perioden 1. januar – 31. marts 2015 udgjorde Vesteuropa 42 % af koncernens afsætning og 46 % af nettoomsætningen (2014: 40 % henholdsvis 44 %).

I perioden 1. januar – 31. marts 2015 steg afsætningen i Vesteuropa med 6 % i for-

hold til samme periode i 2014. Royal Unibrew har generelt fastholdt sine markedsandele for brandede øl og læskedrikke. Nettoomsætningen var ligesom afsætningen 6 % højere end i 2014. I forhold til 2014 var afsætningen positivt påvirket af, at påskesalget i 2015 realiseredes i marts.

Resultat før finansielle poster (EBIT) steg i perioden 1. januar – 31. marts med DKK

18 mio. fra DKK 65 mio. i 2014 til DKK 83 mio. i 2015. Udviklingen kan væsentligst henføres til den højere afsætning. EBIT-marginen steg med 2,4 procentpoint til 14 % og var positivt påvirket af en gunstig udvikling i produktmikset og af lavere produktionsomkostninger pr. enhed, blandt andet som følge af høj produktion forud for påsken.

DANMARK OG TYSKLAND

	Q1 2015	Q1 2014	Ændring i %	2014
Afsætning (t. hl)	692	650	6	3.236
Nettoomsætning (DKK mio.)	448	416	8	2.093

I **Danmark og Tyskland** skønnes det, at danskernes forbrug af øl og læskedrikke i forhold til samme periode i 2014 var uændret. Da påskesalget i 2015 faldt i 1. kvartal, er det dog vanskeligt at foretage en fuld sammenligning af markedsudviklingen fra 2014 til 2015.

Royal Unibrews afsætning steg i perioden 1. januar – 31. marts 2015 med 6 % i forhold til 2014, og nettoomsætningen steg med 8 %. Det tidligere påskesalg i 2015 end i 2014 påvirkede afsætningen positivt. Den højere nettoomsætning pr. volumenenhed skyldtes ændring i

både kanal- og produktmikset, herunder blandt andet, at forbruget fortsat forskød sig mod dåseemballage. Det vurderes, at Royal Unibrew har fastholdt sine markedsandele for brandede øl og læskedrikke.

ITALIEN

	Q1 2015	Q1 2014	Ændring i %	2014
Afsætning (t. hl)	99	97	2	394
Nettoomsætning (DKK mio.)	145	146	-1	581

Markedssituationen i **Italien** er fortsat præget af økonomisk usikkerhed med en forbrugertilbageholdenhed til følge, som på kort sigt ikke forventes ændret. Det skønnes, at forbruget af premium- og superpremium øl som forventet fortsat har været faldende i 1. kvartal 2015.

Royal Unibrews afsætning steg i perioden 1. januar – 31. marts 2015 med 2 %, mens nettoomsætningen faldt med 1 % som følge af en forskydning mod produkter med en lavere salgsværdi. Afsætningen var i perioden positivt påvirket af påskesalg, mens opbygningen af lagre

hos distributører i slutningen af 2014 påvirkede 1. kvartal 2015 negativt. Det vurderes, at Royal Unibrews markedsandel i premium- og superpremium-segmentet er fastholdt.

Baltic Sea

BALTIC SEA

	Q1 2015	Q1 2014	Ændring i %	2014*
Afsætning (t. hl)	956	933	3	4.730
Nettoomsætning (DKK mio.)	593	598	-1	2.975
EBIT (DKK mio.)	36	-32		295
EBIT-margin (%)	6,0	-5,4		9,9

* inklusive restruktureringsomkostninger på DKK 50 mio.

Segmentet **Baltic Sea** omfatter primært markederne for øl, juice og læskedrikke i Finland og Baltikum (Litauen, Letland og Estland) og i Finland herudover vin- og spiritusprodukter. I perioden 1. januar – 31. marts 2015 udgjorde Baltic Sea 50 % af koncernens afsætning og 46 % af nettoomsætningen (2014: 51 % henholdsvis 47 %).

Afsætningen i perioden 1. januar – 31. marts 2015 steg 3 %, mens nettoomsætningen faldt med 1 % i forhold til samme periode i 2014. Udviklingen i afsætningen var positivt påvirket af, at påskesalget i 2014 først fandt sted i 2. kvartal.

Resultat før finansielle poster (EBIT) var DKK 68 mio. højere end i 2014, som var negativt påvirket med engangsomkost-

ninger på DKK 50 mio. i forbindelse med restruktureringen af Hartwall. Sammenligneligt er EBIT således steget med DKK 18 mio. og EBIT-marginen med 3 procentpoint. Effekten af restruktureringen af Hartwall i 2014 og forskydning i markedsføringsomkostninger påvirkede resultatudviklingen fra 1. kvartal 2014 til 2015 positivt.

Hovedpunkter

Hoved- og nøgletal
VesteuropaLedelsesberetning
BALTIC SEARegnskabsberetning
Maldrikke og eksport

Forventninger

FINLAND

	Q1 2015	Q1 2014	Ændring i %	2014
Afsætning (t. hl)	581	571	2	2.910
Nettoomsætning (DKK mio.)	462	464	0	2.321

Det finske marked for øl-, læskedrik-, vin- og spiritusprodukter har som forventet været faldende som følge af en negativ økonomisk vækst, lav forbrugertillid og gennemførte såvel som forventede finanspolitiske stramminger. Da påskesalget i 2015 faldt i 1. kvartal, er det dog vanskeligt at foretage en sammenligning af markedsudviklingen fra 2014 til 2015.

Forbruget vurderes i On-Trade at være faldet med en medium en-cifret procent-sats, mens faldet i Off-Trade var mindre.

Royal Unibrews afsætning i perioden 1. januar – 31. marts 2015 er positivt præget af påskesalgets forskydning fra 2. kvartal til 1. kvartal. Det skønnes, at markedsandelene for brandede produkter er

fastholdt. Nettoomsætningen var trods den højere afsætning uændret, hvilket skyldtes det ændrede miks mellem On-Trade og Off-Trade.

Integrationen med Royal Unibrew koncernen og arbejdet med at styrke Hartwalls position i Finland, forløber som planlagt.

BALTIKUM

	Q1 2015	Q1 2014	Ændring i %	2014
Afsætning (t. hl)	375	362	4	1.820
Nettoomsætning (DKK mio.)	131	134	-1	654

Forbruget på det baltiske marked var som forventet stabilt. Det skønnes, at Royal Unibrew generelt har fastholdt sine markedsandele for brandede produkter.

Royal Unibrews afsætning steg som forventet i perioden 1. januar - 31. marts 2015 sammenlignet med 2014 som følge af påskesalget i marts. Ølpriserne faldt

generelt i slutningen af 2014 og har holdt sig på samme niveau i 2015, hvilket er årsagen til, at nettoomsætningen pr. volumen i 2015 var mindre end i 2014.

Maltdrikke og eksport

MALTDRIKKE OG EKSPORT

	Q1 2015	Q1 2014	Ændring i %	2014
Afsætning (t. hl)	152	167	-9	614
Nettoomsætning (DKK mio.)	104	107	-2	407
EBIT (DKK mio.)	22	18		84
EBIT-margin (%)	21,4	16,5		20,7

Segmentet **Maltdrikke og Eksport** omfatter eksport- og licensforretningen for maltdrikke og eksport af øl til øvrige markeder. I perioden 1. januar – 31. marts 2015 udgjorde både afsætningen og nettoomsætningen 8 % af koncernens af- og omsætning (2014: 9 % henholdsvis 9 %).

Afsætningen faldt i perioden 1. januar – 31. marts 2015 med 9 % og nettoomsætningen med 2 %. Valutakursudviklingen påvirkede nettoomsætningen positivt med ca. DKK 7 mio. Elimineret herfor faldt nettoomsætningen i 2015 med DKK 10 mio. svarende til 9 %.

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. Dette er også aktuelt ved sammenligning af udviklingen i 1. kvartal fra 2014 til 2015, idet der blev opbygget lagre hos distributører i 1. kvartal 2014, og der skete en forskydning i licens-afsætningen.

Resultat før finansielle poster (EBIT) blev i perioden 1. januar – 31. marts 2015 DKK 22 mio., hvilket er DKK 4 mio. bedre end i 2014. Valutakursudviklingen påvirkede resultatet positivt med DKK 6 mio. Korrigeret herfor var EBIT DKK 2 mio. lavere end i 2014, og EBIT-marginen var i 1.

kvartal 2015 16,5 % ligesom i 2014. Som planlagt blev der også i 1. kvartal 2015 i lighed med i 2014 investeret i salg og markedsføring.

I **Amerikas** skete der i perioden 1. januar – 31. marts 2015 i forhold til i 2014 en forskydning fra licensforretning mod eksportforretning, hvilket sammen med valutakursudviklingen har bidraget til en tocifret vækst i nettoomsætningen.

Forretningen i **EMEAA** var i perioden 1. januar – 31. marts 2015 som forventet negativt påvirket af den makroøkonomiske udvikling i de råstofafhængige økonomier og udviklingen i de lokale valutaer på en række markeder i Afrika.

Ledelsespåtegning

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

Delårsrapporten, der ikke er revideret eller reviewet af selskabets revisor, er aflagt i overensstemmelse med IAS 34 "Præsentation af delårsrapport" som godkendt af EU og yderligere danske

oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Det er vores opfattelse, at delårsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. marts 2015 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. januar – 31. marts 2015.

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, 28. april 2015

DIREKTION

Henrik Brandt
President & CEO

Lars Jensen
CFO

Johannes F.C.M. Savonije
COO

BESTYRELSE

Kåre Schultz
Formand

Walther Thygesen
Næstformand

Martin Alsø

Ingrid Jonasson Blank

Jørgen-Anker Ipsen

Kirsten Liisberg

Søren Lorentzen

Jens Due Olsen

Karsten Mattias Slotte

Jais Valeur

Hemming Van

RESULTATOPGØRELSE

TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

Aktiver Passiver

Pengestrømsopgørelse

Egenkapitalopgørelse

Noter

Hoved- og nøgletal

Resultatopgørelse

(t.DKK)	Q1 2015	Q1 2014	2014
Nettoomsætning	1.290.407	1.266.728	6.055.898
Produktionsomkostninger	-631.657	-633.186	-2.906.089
Bruttoresultat	658.750	633.542	3.149.809
Salgs- og distributionsomkostninger	-451.350	-493.083	-1.987.350
Administrationsomkostninger	-76.248	-97.391	-336.241
Resultat før finansielle poster	131.152	43.068	826.218
Resultat efter skat af kapitalandele i associerede virksomheder	877	-1.154	34.808
Finansielle indtægter	278	0	8.174
Finansielle omkostninger	-13.756	-22.104	-68.596
Resultat før skat	118.551	19.810	800.604
Skat af periodens resultat	-26.400	-6.300	-176.439
Periodens resultat	92.151	13.510	624.165
Resultat pr. aktie (DKK)	8,4	1,2	56,5
Udvandet resultat pr. aktive (DKK)	8,4	1,2	56,2

Totalindkomstopgørelse

(t.DKK)	Q1 2015	Q1 2014	2014
Periodens resultat	92.151	13.510	624.165
Anden totalindkomst			
<i>Poster, der kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:</i>			
Værdi- og valutakursregulering af tilknyttede udenlandske virksomheder	18.182	4.682	-14.184
Værdiregulering af sikringsinstrumenter primo	32.677	46.039	46.039
Værdiregulering af sikringsinstrumenter ultimo	-32.226	-43.048	-32.677
Skat af anden totalindkomst	0	0	-2.336
Anden totalindkomst efter skat	18.633	7.673	-3.158
<i>Poster, der ikke kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:</i>			
Opskrivning af langfristede aktiver			70.000
Skat af opskrivning af langfristede aktiver			-16.100
Aktuarmæssigt tab på pensionsordninger			-2.791
Skat af aktuarmæssigt tab på pensionsordninger			558
I alt	0	0	51.667
Totalindkomst i alt	110.784	21.183	672.674

Aktiver

(t.DKK)	31/3 2015	31/3 2014	31/12 2014
LANGFRISTEDE AKTIVER			
Goodwill	1.457.224	1.431.483	1.451.828
Varemærker	1.237.655	1.237.028	1.233.341
Distributionsrettigheder	204.424	216.671	206.768
Kunderelationer	46.091	59.627	49.310
<i>Immaterielle langfristede aktiver</i>	<i>2.945.394</i>	<i>2.944.809</i>	<i>2.941.247</i>
Projektudviklingsejendomme	239.770	292.219	238.439
Øvrige materielle langfristede aktiver	2.305.673	2.404.998	2.331.310
Kapitalandele i associerede virksomheder	131.888	133.375	136.249
Øvrige finansielle langfristede aktiver	17.899	24.120	16.768
Langfristede aktiver	5.640.624	5.799.521	5.664.013
KORTFRISTEDE AKTIVER			
Varebeholdninger	350.482	395.528	312.041
Tilgodehavender	712.344	659.109	536.320
Selskabsskat	0	35.711	0
Periodeafgrænsningsposter	23.203	21.061	20.011
Likvide beholdninger	41.469	83.596	491.453
Kortfristede aktiver	1.127.498	1.195.005	1.359.825
Aktiver	6.768.122	6.994.526	7.023.838

Passiver

(t.DKK)	31/3 2015	31/3 2014	31/12 2014
EGENKAPITAL			
Selskabskapital	110.985	110.985	110.985
Andre reserver	935.659	935.008	917.142
Overført resultat	1.476.192	1.110.642	1.412.875
Foreslået udbytte	377.349	0	377.349
Egenkapital	2.900.185	2.156.635	2.818.351
Udskudt skat	432.645	457.646	431.774
Realkreditinstitutter	1.009.574	1.169.918	1.012.807
Kreditinstitutter	650.947	1.016.910	859.108
Anden gæld	28.116	15.194	24.713
Langfristede forpligtelser	2.121.282	2.659.668	2.328.402
Realkreditinstitutter	14.128	35.420	164.480
Kreditinstitutter	76.520	499.658	7.649
Leverandørgæld	756.962	788.218	810.529
Selskabsskat	14.790	0	22.156
Anden gæld	884.255	854.927	872.271
Kortfristede forpligtelser	1.746.655	2.178.223	1.877.085
Forpligtelser	3.867.937	4.837.891	4.205.487
Passiver	6.768.122	6.994.526	7.023.838

Pengestrømsopgørelse

(t.DKK)	Note	Q1 2015	Q1 2014	2014
Periodens resultat		92.151	13.510	624.165
Reguleringer for ikke likvide driftsposter	3	114.267	98.597	515.677
		206.418	112.107	1.139.842
Ændring i arbejdskapital :				
Tilgodehavender		-175.542	-151.860	-29.751
Varebeholdninger		-37.490	-64.794	18.533
Kreditorer og anden gæld		-41.142	-50.051	-22.967
Pengestrømme fra drift før finansielle poster		-47.756	-154.598	1.105.657
Renteindbetalinger og lignende		278		1.669
Renteudbetalinger og lignende		-14.792	-22.170	-60.759
Pengestrømme fra ordinær drift		-62.270	-176.768	1.046.567
Betalt selskabsskat		-33.766	-30.257	-151.126
Pengestrømme fra driftsaktivitet		-96.036	-207.025	895.441
Udbytte fra associerede virksomheder		8.697		24.346
Salg af materielle langfristede aktiver		3.164	1.632	135.278
Betalt selskabsskat				-24.500
Køb af materielle langfristede aktiver		-38.054	-48.478	-206.310
<i>Frit cash flow</i>		-122.229	-253.871	824.255
Køb/salg af immaterielle og finansielle langfristede aktiver		-1.134	-5.258	2.005
Pengestrømme fra investeringsaktivitet		-27.327	-52.104	-69.181
<i>Fremmed finansiering:</i>				
Provenu ved forøget træk på kreditfaciliteter			447.168	425.788
Afdrag på kreditfaciliteter		-297.308	-348.513	-1.004.674
<i>Aktionærer:</i>				
Køb af egne aktier		-31.425		
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet		-328.733	98.655	-578.886
Ændring af likvider		-452.096	-160.474	247.374
Likvid beholdning primo		491.453	243.962	243.962
Kursregulering		2.112	108	117
Likvid beholdning ultimo		41.469	83.596	491.453

Egenkapitalopgørelse for perioden 1. januar - 31. marts 2015

(t.DKK)	Aktie- kapital	Overkurs fra emission	Opskriv- ningshen- læggelser	Reserve for valutakurs- regulering	Reserve for sikrings- trans- aktioner	Andre reserver i alt	Overført resultat	Foreslået udbytte for regnskabs- året	I alt
Egenkapital 31. december 2014	110.985	855.839	126.616	-32.636	-32.677	917.142	1.412.875	377.349	2.818.351
Egenkapitalbevægelser i 2015									
Årets resultat						0	92.151		92.151
Anden totalindkomst				18.066	451	18.517	116		18.633
Totalindkomst i alt	0	0	0	18.066	451	18.517	92.267	0	110.784
Køb af egne aktier						0	-31.425		-31.425
Aktiebaseret vederlæggelse						0	2.475		2.475
Aktionærer i alt	0	0	0	0	0	0	-28.950	0	-28.950
Egenkapitalbevægelser 1/1 - 31/3 2015 i alt	0	0	0	18.066	451	18.517	63.317	0	81.834
Egenkapital 31. marts 2015	110.985	855.839	126.616	-14.570	-32.226	935.659	1.476.192	377.349	2.900.185
Aktiekapitalen pr 31. marts 2015 er DKK 110.985.000 og er fordelt på aktier á DKK 10.									
Egenkapital 31. december 2013	110.985	855.839	136.505	-18.970	-46.039	927.335	1.094.657	0	2.132.977
Egenkapitalbevægelser i 2014									
Årets resultat						0	13.510		13.510
Anden totalindkomst				4.682	2.991	7.673			7.673
Totalindkomst i alt	0	0	0	4.682	2.991	7.673	13.510	0	21.183
Aktiebaseret vederlæggelse						0	2.475		2.475
Aktionærer i alt	0	0	0	0	0	0	2.475	0	2.475
Egenkapitalbevægelser 1/1 - 31/3 2014 i alt	0	0	0	4.682	2.991	7.673	15.985	0	23.658
Egenkapital 31. marts 2014	110.985	855.839	136.505	-14.288	-43.048	935.008	1.110.642	0	2.156.635

Noter til delårsrapporten

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 2014, hvortil der henvises.

Årsrapporten for 2014 indeholder den samlede beskrivelse af anvendt regnskabspraksis med betydning for regnskab.

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 2014.

Noter til delårsrapporten

NOTE 2 – SEGMENTOPLYSNINGER

Koncernens resultat fordeler sig således på segmenter:

Q1 2015					
(DKK mio.)	Vest-europa	Baltic Sea	Maltdrikke og Eksport	Ikke fordelt	I alt
Nettoomsætning	593,3	593,1	104,0		1.290,4
Resultat før finansielle poster (EBIT)	82,9	35,7	22,3	-9,7	131,2
Andel af resultat i associerede selskaber	0,9				0,9
Øvrige finansielle poster	-0,2	-4,3	-0,1	-8,9	-13,5
Periodens resultat før skat	83,6	31,4	22,2	-18,6	118,6
Skat af periodens resultat				-26,4	-26,4
Periodens resultat					92,2
EBIT-margin, %	14,0	6,0	21,4		10,2

Q1 2014					
(DKK mio.)	Vest-europa	Baltic Sea	Maltdrikke og Eksport	Ikke fordelt	I alt
Nettoomsætning	562,1	598,0	106,6		1.266,7
Resultat før finansielle poster (EBIT)	65,2	-32,0	17,5	-7,6	43,1
Andel af resultat i associerede selskaber	-1,2				-1,2
Øvrige finansielle poster	0,0	-4,1	-0,1	-17,9	-22,1
Periodens resultat før skat	64,0	-36,1	17,4	-25,5	19,8
Skat af periodens resultat				-6,3	-6,3
Periodens resultat					13,5
EBIT-margin, %	11,6	-5,4	16,4		3,4

2014					
(DKK mio.)	Vest-europa	Baltic Sea	Maltdrikke og Eksport	Ikke fordelt	I alt
Nettoomsætning	2.674,6	2.974,8	406,5		6.055,9
Resultat før finansielle poster (EBIT)	483,7	295,3	83,9	-36,7	826,2
Andel af resultat i associerede selskaber	34,8				34,8
Øvrige finansielle poster	-0,7	-15,4	-0,2	-44,1	-60,4
Periodens resultat før skat	517,8	279,9	83,7	-80,8	800,6
Skat af periodens resultat				-176,4	-176,4
Periodens resultat					624,2
EBIT-margin, %	18,1	9,9	20,7		13,6

Noter til delårsrapporten

NOTE 3 – PENGESTRØMSOPGØRELSEN

t.DKK	Q1 2015	Q2 2014	2014
Reguleringer for ikke likvide driftsposter			
Finansielle indtægter	-278	0	-8.174
Finansielle omkostninger	13.756	22.104	68.596
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle langfristede aktiver	75.737	66.568	304.719
Skat af periodens resultat	26.400	6.300	176.439
Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder	-877	1.154	-34.808
Gevinst og tab ved salg af materielle langfristede aktiver	-2.946	-4	-995
Aktiebaserede lønninger og vederlag	2.475	2.475	9.900
I alt	114.267	98.597	515.677

Hoved- og nøgletal for perioden 1. januar - 31. marts 2011-2015

	2015	2014	2013	2012	2011
Afsætning (t. hl)	1.899	1.847	1.247	1.160	1.280
Resultatopgørelse (DKK mio.)					
Nettoomsætning	1.290,4	1.266,7	751,3	752,6	745,0
EBITDA	203,9	109,5	88,5	86,5	75,7
<i>EBITDA-margin (%)</i>	15,8	8,7	11,8	11,5	10,2
Resultat før finansielle poster (EBIT)	131,2	43,0	61,4	56,2	39,8
<i>EBIT-margin (%)</i>	10,2	3,4	8,2	7,5	5,3
Resultat efter skat af associerede virksomheder	0,9	-1,2	-1,1	-1,0	-6,2
Finansielle indtægter og omkostninger i øvrigt, netto	-13,5	-22,1	-5,7	-9,2	-12,7
Resultat før skat	118,6	19,8	54,6	46,0	20,9
Periodens resultat	92,2	13,5	41,4	34,0	12,5
Moderselskabets aktionærers andel af resultat	92,2	13,5	41,4	33,5	12,6
Balance (DKK mio.)					
Langfristede aktiver	5.640,6	5.799,5	1.972,1	2.300,4	2.398,6
Aktiver i alt	6.768,1	6.994,5	2.872,8	3.030,9	3.098,4
Egenkapital	2.900,2	2.156,6	1.338,1	1.332,0	1.323,9
Netto rentebærende gæld	1.709,7	2.638,3	401,1	632,6	814,9
Netto arbejdskapital	-555,2	-567,4	-86,7	-144,6	-68,4
Pengestrømme(DKK mio.)					
Driftsaktivitet	-96,0	-207,0	-18,8	74,2	-15,7
Investeringsaktivitet	-27,3	-52,1	-10,4	-28,6	-29,5
Frit cash flow	-122,2	-253,9	-29,9	45,6	-27,9
Aktierelaterede nøgletal (DKK)					
Resultat pr. aktie (EPS)	8,4	1,2	3,9	3,2	1,1
Cash flow pr. aktie	-8,7	-18,8	-1,8	7,0	-1,4
Udbytte pr. aktie	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kurs ultimo pr. aktie	1.166	902	516	388	363
Finansielle nøgletal (%)					
Frit cash flow i procent af nettoomsætning	-9,5	-20,0	-4,0	6,1	-3,7
Cash conversion	-132,6	-1.879,1	-72,2	134,1	-223,2
Netto rentebærende gæld/EBITDA (løbende 12 mdr.)	1,4	2,6*	0,7	1,0	1,4
Egenkapitalandel	42,9	30,8	46,6	43,9	42,7

* Proforma inklusive Hartwall 1/4-22/8 2013

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