



SELSKABSMEDDELELSE NR. 48/2016 – 24. AUGUST 2016

Delårsrapport for 1. januar - 30. juni 2016

Royal Unibrew øger omsætningen og indtjeningen som forventet

Nettoomsætningen steg i 1. halvår 2016 med 8 % og udgjorde DKK 3.160 mio. mod DKK 2.923 i 2015. Nettoomsætningen var positivt påvirket af bedre vejr i Nordeuropa end i 2015, det udvidede samarbejde med PepsiCo i Danmark og Baltikum samt en ekstraordinær kampagneaktivitet i Finland. Royal Unibrew har generelt fastholdt sine markedsandele. Resultatet før finansielle poster (EBIT) blev i 1. halvår 2016 på DKK 468 mio., hvilket var DKK 43 mio. højere end i 2015. EBIT-marginen var 14,8 % i 1. halvår 2016 mod 14,6 % i 2015. Indtjeningen i alle segmenter var højere end i 2015 og var især i Vesteuropa og Baltic Sea forskudt mod 2. kvartal grundet godt vejr. Det frie cash flow udgjorde i 1. halvår 2016 DKK 514 mio. og var DKK 115 mio. højere end i 2015 – heraf var DKK 70 mio. relateret til salg af bryggerigrunden i Aarhus. Der blev i 1. halvår 2016 udloddet DKK 592 mio. (2015: DKK 474 mio.) til aktionærerne, og den netto rentebærende gæld steg med DKK 77 mio. til DKK 1.261 mio. NIBD/EBITDA udgjorde på 12 måneders løbende basis 1,0 som ved udgangen af 2015. De tidligere offentliggjorte forventninger til indtjeningen i 2016 præciseres og forventes nu at komme til at ligge i den øvre halvdel af de angivne intervaller.

”Vi er tilfredse med det forsat positive momentum i omsætning og indtjening på trods af udfordrende markedsforhold på flere markeder. Det er drevet af en stærk kommerciel agenda samt et højt innovationsniveau. Vi oplever, at forbrugere i dag er mere eksperimenterende og søger større variation, hvilket inden for craft-beer har ledt til succesrige mærke lanceringer i Danmark som Schiøtz og Lottrup sidste år og senest Albani Mosaic IPA og Tivoli Beer i år. For yderligere at styrke vores innovationskraft og muligheden for at eksperimentere i små-skala størrelse inden for craft-beer til glæde for vores forbrugere og kunder har vi besluttet at etablere et mikrobryggeri i tilknytning til Albani-bryggeriet i Odense” siger Henrik Brandt, CEO, og tilføjer, ”Den overordnede udvikling betyder, at vi nu forventer en indtjening for 2016 i den øvre halvdel af det tidligere udmeldte interval”.

Udvalgte hoved- og nøgletal

Mio. DKK	H1 2016	H1 2015	Q2 2016	Q2 2015
Afsætning (t. hl)	4.876	4.349	2.795	2.450
Nettoomsætning	3.160	2.923	1.810	1.633
EBITDA	620	574	408	370
EBITDA-margin (%)	19,6	19,6	22,6	22,7
Resultat før finansielle poster (EBIT)	468	425	329	294
EBIT-margin (%)	14,8	14,6	18,2	18,0
Resultat før skat	462	413	335	294
Periodens resultat	364	322	266	229
Frit cash flow	514	399	509	521
Netto rentebærende gæld	1.261	1.627		
NIBD/EBITDA (løbende 12 mdr.)	1,0	1,3		
Egenkapitalandel (%)	42	39		

HOVEDPUNKTER

Hoved- og nøgletal
VesteuropaLedelsesberetning
Baltic SeaRegnskabsberetning
Maldrikke og Eksport

Forventninger

Forventninger

De tidligere udmeldte forventninger til årets indtjening præciseres inden for de tidligere udmeldte intervaller, mens forventningsintervallet for nettoomsætningen øges og indsnævres:

- Nettoomsætning: DKK 6.275-6.450 mio. (tidligere: DKK 6.150-6.400 mio.)
- EBITDA: DKK 1.240-1.290 mio. (tidligere: DKK 1.190-1.290 mio.)
- EBIT: DKK 935-985 mio. (tidligere: DKK 885-985 mio.)

Yderligere information vedrørende denne meddelelse:

President & CEO Henrik Brandt, tlf. +45 56 77 15 13

Det vil være muligt for investorer og analytikere at følge Royal Unibrews præsentation af delårsrapporten torsdag den 25. august 2016, kl. 9.00 via audiocast på telefonnummer +45 32 71 16 59.

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

Finanskalender

2016

23. november 2016 Delårsrapport for perioden 1. januar - 30. september 2016

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 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 for maldrikke, der omfatter en række etablerede markeder i Americas-regionen og større byer i Europa og Nordamerika samt emerging markets i eksempelvis Afrika.

- I Danmark er vi den næststørste leverandør af øl og læskedrikke med en række stærke brands samt udbyder af snacks fra PepsiCo.
- I Finland er vi den næststørste leverandør af øl og læskedrikke med en række stærke brands samt udbyder af 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 for mørke maldrikke, mens øl-kategorien dækkes af Faxe-brandet.

Indholdsfortegnelse

Beretning

Hovedpunkter	1
Finanskalender	2
Udsagn om fremtiden	2
Hoved- og nøgletal	4
Ledelsesberetning	5
Regnskabsberetning	7
Forventninger	9
Udviklingen i de enkelte markedssegmenter	10
Ledespåtegning	14

Regnskab

Resultatopgørelse	15
Totalindkomstopgørelse	15
Aktiver	16
Passiver	16
Pengestrømsopgørelse	17
Egenkapitalopgørelse	18
Noter	19
Hoved- og nøgletal pr. kvartal	22
Hoved- og nøgletal for H1 2012-2016	23

Hoved- og nøgletal

	H1 2016	H1 2015	Q2 2016	Q2 2015	2015
Afsætning (t. hl)	4.876	4.349	2.795	2.450	9.100
Resultatopgørelse (DKK mio.)					
Nettoomsætning	3.160	2.923	1.810	1.633	6.032
EBITDA	620	574	408	370	1.225
EBITDA-margin (%)	19,6%	19,6%	22,6%	22,7%	20,3%
Resultat før finansielle poster (EBIT)	468	425	329	294	917
EBIT-margin (%)	14,8	14,6	18,2	18,0	15,2
Resultat efter skat af associerede virksomheder	15	12	14	11	31
Finansielle indtægter og omkostninger i øvrigt, netto	-20	-25	-8	-11	-46
Resultat før skat	462	413	335	294	902
Periodens resultat	364	322	266	229	711
Balance (DKK mio.)					
Langfristede aktiver	5.256	5.552	5.256	5.552	5.505
Aktiver i alt	6.531	6.910	6.531	6.910	6.748
Egenkapital	2.712	2.724	2.712	2.724	2.935
Netto rentebærende gæld	1.261	1.627	1.261	1.627	1.184
Netto arbejdskapital	-867	-721	-867	-721	-990
Pengestrømme (DKK mio.)					
Driftsaktivitet	413	376	534	472	1.160
Investeringsaktivitet	100	27	-24	54	-123
Frit cash flow	514	399	509	521	1.032
Aktierelaterede nøgletal (DKK pr. aktie a DKK 2)					
Resultat pr. aktie (EPS)	6,8	5,8	5,0	4,1	13,0
Cash flow pr. aktie	7,7	6,8	10,0	7,6	21,2
Udbytte pr. aktie	0,0	0,0	0,0	0,0	7,2
Kurs ultimo pr. aktie	298,0	228,8	298,0	228,8	280,1
Finansielle nøgletal (%)					
Frit cash flow i procent af nettoomsætning	16	14	28	32	17
Cash conversion	141	124	192	227	145
Netto rentebærende gæld/EBITDA (løbende 12 mdr.)	1,0	1,3	1,1	1,7	1,0
Egenkapitalandel	42	39	42	39	43

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 1. halvår 2016. Det nye samarbejde med PepsiCo om produktion, salg og distribution af en række læskedrikkeprodukter i Baltikum og salg i Danmark af PepsiCo's snackprodukter har i 1. halvår 2016 udviklet sig som forventet. Forbrugstilbøjeligheden er hos de danske forbrugere fortsat god, mens de finske, italienske og baltiske forbrugere uændret skønnes at være mere tilbageholdende.

Royal Unibrews brandede produkter har generelt fastholdt sine markedsandele.

Både af- og omsætningen steg i 1. halvår 2016. Den afsatte volumen steg med 12 % og afspejler primært en ekstraordinær kampagneaktivitet i Finland, men også som forventet en positiv udvikling i Vesteuropa-segmentet og i segmentet for Maltddrikke og Eksport. Nettoomsætningen var i 1. halvår 2016 8 % højere end i 2015, hvoraf 1 procentpoint var relateret til salg af snackprodukter. Udviklingen var positiv i alle segmenter. Valutakursændringer påvirkede kun i begrænset omfang koncernens

indtjening, idet indkøb i al væsentlighed er sket i koncernens indtægtsvalutaer. Resultat før finansielle poster (EBIT) udgjorde DKK 468 mio., hvilket er DKK 43 mio. bedre end EBIT i 1. halvår 2015. Periodens resultat blev på DKK 364 mio., hvilket er DKK 42 mio. højere end i 2015.

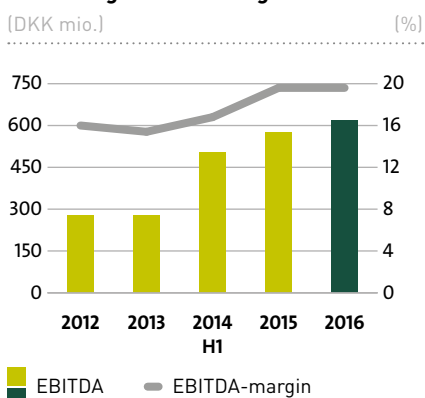
Bryggerivirksomheders indtjening i årets første halvdel afspejler ikke en proportional andel af årets resultat. Perioden indeholder kun én måned ud af sommerens tre højsæsonmåneder og vintersæsonen i 1. kvartal, hvor efterspørgslen efter øl og læskedrikke og dermed salgs- og produktionsvolumenerne er lavere end i de øvrige kvartaler.

Vejret i Vesteuropa og Baltic Sea har været væsentligt bedre i 2. kvartal 2016 end forventet og i 2015, hvor vejret var dårligere end normalt, mens vejret i Nordeuropa hidtil i tredje kvartal har været væsentligt dårligere end normalt og forventet, men også dårligere end i 2015. I Italien har vejret været på normalt niveau, mens det i 2015 var over normalt niveau.

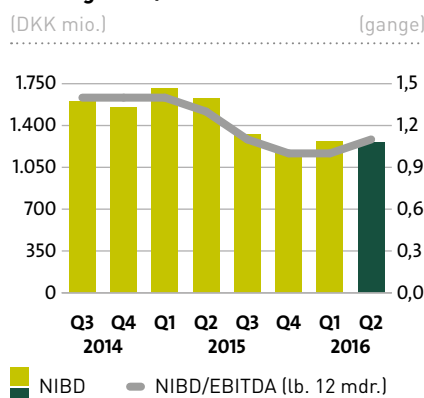
Som forventet (jf. selskabsmeddelelse nr. 32/2015 af 10. august 2015) blev yderligere en del af bryggerigrunden i Aarhus overdraget til køberen primo 2016, hvilket har påvirket cash flowet i 1. halvår 2016 positivt med ca. DKK 160 mio. Overdragelsen af den sidste del af bryggerigrunden forventes at ske i 4. kvartal 2016 med et forventet netto cash flow på ca. DKK 35 mio.

Den 1. marts 2016 er 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 2017. Aktietilbagekøbsprogrammet vil maksimalt udgøre en kursværdi på DKK 450 mio., og det afvikles efter "Safe-Harbour"-metoden. Under dette program samt det i 2015 igangsatte aktietilbagekøbsprogram er der som forventet i 1. halvår 2016 tilbagekøbt 717.987 stk. egne aktier til en kursværdi på DKK 206 mio. På selskabets generalforsamling i april 2016 blev der besluttet en kapitalnedsættelse på DKK 2.785.000, og efterfølgende er 1.392.500 stk. aktier annulleret. Royal Unibrews beholdning af egne aktier udgjorde pr. 30. juni 2016 817.605 stk., hvoraf 300.000 stk. forven-

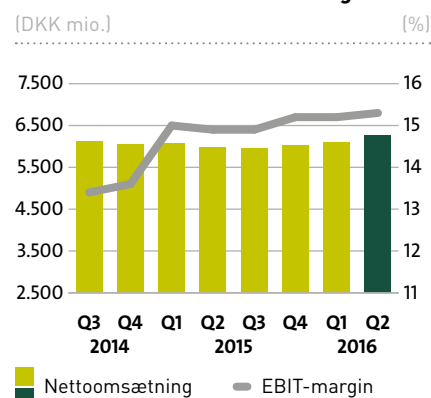
EBITDA og EBITDA-margin



NIBD og NIBD/EBITDA



Løbende 12 måneders udvikling



tes anvendt til aktiebaseret vederlag til direktionen, mens den resterende beholdning forventes annulleret efter selskabets generalforsamling i april 2017.

Craft-beer

Som led i at støtte forbrugernes og kundernes stigende interesse for at eksperimentere med nye øl typer og større variation i sortimentet igangsættes en række tiltag, der vil styrke Royal Unibrew's position på ølmarkedet. Royal Unibrew er en virksomhed med en lang, autentisk og unik historie, der er stærkt forankret i ikke kun nationale mærker, men også lokale og regionale mærker med stærke rødder og lokal opbakning. Eksempler på sidstnævnte er Albani, Thor og Ceres i Danmark, Aura

i Finland, Vilkmarges i Litauen og Lielvares i Letland. En udbygning af denne stærke arv samt nye initiativer inden for craft-beer vil fortsat være et strategisk hovedområde for Royal Unibrew. De sidste par år er der på alle markeder lanceret en række nye craft-beer produkter. I Danmark f.eks. Schiøtz craft-beer serien, Lottrup craft-beer serien og senest Albani Mosaic IPA, i Finland bl.a. Hartwall Classic 1834 og Polar Monkey, i Letland Lielvares Belgian Dubbel, i Litauen nye varianter af Vilkmarges og i Italien Nørdén.

Royal Unibrew har senest indgået en aftale med den internationalt anerkendte og erfarne craft-beer brygger, Anders Kissmeyer. Samarbejdet indebærer dels

at Anders Kissmeyer vil stå i spidsen for udvikling af koncernens craft-beer produkter, dels at Royal Unibrew overtager craft-beer mærket Kissmeyer.

For yderligere at kunne imødekomme forbrugernes og kundernes behov for at kunne eksperimentere med forskellige øltyper og ønske om større variation i sortimentet vil Royal Unibrew åbne et mikrobryggeri i tilknytning til Albani-bryggeriet i Odense og til glæde for hele koncernen. Dette initiativ vil sammen med andre tiltag styrke Royal Unibrew's innovationskraft og muligheden for at eksperimentere i små-skala størrelse inden for craft-beer. Mikrobryggeriet forventes åbnet i foråret 2017.

Regnskabsberetning

Resultatopgørelse

Afsætningen udgjorde i 1. halvår 2016 i alt 4,9 mio. hl øl samt malt- og læskekoldbrikke, hvilket er en stigning på 12 % i forhold til 2015.

Nettoomsætningen steg i 1. halvår 2016 med 8 % og udgjorde DKK 3.160 mio. mod DKK 2.923 mio. i 2015. Den gennemsnitlige nettosalgspris pr. volumenenhed var 4,7 % lavere, primært som følge af den høje kampagneaktivitet i Finland. 2. kvartal 2016 var herudover positivt påvirket af bedre vejr end i 2015, og nettoomsætningen steg samlet set med 11 %. Det udvidede samarbejde med PepsiCo i Danmark og Baltikum medførte som forventet en stigning i nettoomsætningen på ca. 2 %.

Bruttoresultatet var i 1. halvår 2016 DKK 98 mio. højere end i 2015 og udgjorde DKK 1.645 mio. Bruttoavancen var 0,9 procentpoint lavere end i 2015 og udgjorde 52,0 % mod 52,9 % i 2015. Bruttoresultatet pr. volumenenhed var som forventet lavere end i 2015 og var

negativt påvirket af kampagneaktiviteten i Finland, mens et ændret markeds-mix påvirkede positivt.

Salgs- og distributionsomkostningerne var i 1. halvår 2016 DKK 60 mio. højere end i 2015 og udgjorde DKK 1.021 mio. mod DKK 961 mio. i 2015. Salgs- og markedsføringsomkostningerne i 1. halvår 2016 var som planlagt højere som følge af vækstinitiativer og øget understøttelse af den hidtidige forretning, ligesom den positive udvikling i afsætningen naturligt medførte højere distributionsomkostninger end i 2015.

Administrationsomkostningerne var i 1. halvår 2016 DKK 4 mio. lavere end i 2015 og udgjorde DKK 156 mio. mod DKK 160 mio. i 2015.

Resultat før afskrivninger og finansielle poster (EBITDA) steg i 1. halvår 2016 med DKK 46 mio. og udgjorde DKK 620 mio. mod DKK 574 mio. i 2015. Stigningen skyldes både den højere nettoomsætning og optimering af omkostninger pr. volumenenhed.

Resultat før finansielle poster (EBIT) blev i 1. halvår 2016 på DKK 468 mio., hvilket er DKK 43 mio. højere end i 2015, heraf DKK 35 mio. i 2. kvartal.

EBIT-marginen var i 1. halvår 2016 på 14,8 % mod 14,6 % i 2015. EBIT-marginen var i 2. kvartal også 0,2 procentpoint højere end i 2015 og udgjorde 18,2 %.

Finansielle poster var i 1. halvår 2016 DKK 7 mio. lavere end i 2015 og udgjorde en nettoomkostning på DKK 5 mio. Renteomkostningerne var DKK 4 mio. lavere som følge af den lavere rentebærende gæld og lavere rentesatser. Resultatet efter skat af associerede virksomheder var DKK 3 mio. bedre end i 2015.

Resultatet før skat var i 1. halvår 2016 DKK 49 mio. højere end i 2015 og udgjorde DKK 462 mio. mod DKK 413 mio. i 2015.

Skat af resultatet i 1. halvår 2016 udgjorde en omkostning på DKK 98 mio. Skatten er opgjort baseret på den for-

Udviklingen i aktiviteterne i perioden 1. januar - 30. juni 2016 fordelt på markedssegmenter

	Vest-europa	Baltic Sea	Malt-drikke og Eksport	Ufordelt	Koncernen	
					2016	2015
Afsætning (t. hl)	1.858	2.666	352	-	4.876	4.349
Vækst (%)	5,7	18,5	2,9	-	12,1	-0,9
Andel af afsætning (%)	38	55	7	-		
Nettoomsætning (DKK mio.)	1.434	1.480	246	-	3.160	2.923
Vækst (%)	8,1	8,4	6,8	-	8,1	-2,3
Andel af nettoomsætning (%)	45	47	8	-		
EBIT (DKK mio.)	251	178	56	-17	468	425
EBIT-margin (%)	17,5	12,1	22,7		14,8	14,6

ventede skatteprocent på årsbasis af resultatet eksklusiv resultat efter skat af associerede virksomheder.

Periodens resultat blev i 1. halvår 2016 på DKK 364 mio., hvilket er DKK 42 mio. højere end i 2015.

Balance

Royal Unibrews balance udgjorde pr. 30. juni 2016 DKK 6.531 mio., hvilket er DKK 216 mio. lavere end pr. 31. december 2015. Balancesummen blev reduceret med ca. DKK 480 mio. som følge af salg af yderligere en del af bryggerigrunden i Aarhus samt som følge af, at likvide beholdninger blev anvendt til afdrag på langfristet gæld. Modsat blev varebeholdninger og varetilgodehavender øget med ca. DKK 380 mio. som følge af øget produktions- og salgsaktivitet i højsæsonen. Herudover blev balancesummen reduceret som følge af, at afskrivninger på langfristede aktiver oversteg investeringerne i 1. halvår 2016 med ca. DKK 90 mio. Den investerede kapital er i perioden fra 1. juli 2015 til 30. juni 2016 nedbragt med DKK 620 mio., hvilket sammen med en højere EBIT har forbedret ROIC eksklusiv goodwill beregnet på løbende 12 måneders basis med 4 procentpoint til 25 %. ROIC inklusive goodwill steg 2 procentpoint til 17 %.

Egenkapitalandelen udgjorde pr. 30. juni 2016 42 % (30. juni 2015: 39 %) af

balancesummen mod 43 % ved udgangen af 2015. Egenkapitalen udgjorde ultimo juni 2016 DKK 2.712 mio. mod DKK 2.935 mio. ultimo 2015 og blev i 1. halvår 2016 øget med periodens positive totalindkomst på 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 592 mio. Totalindkomsten sammensætter sig af periodens resultat på DKK 364 mio., en positiv udvikling i værdien af sikringsinstrumenter med fradrag af skat heraf på DKK 6 mio. og negative valutakursreguleringer af udenlandske tilknyttede selskaber på DKK 9 mio.

Den netto rentebærende gæld blev i 1. halvår 2016 øget med DKK 77 mio. og udgjorde pr. 30. juni 2016 DKK 1.261 mio. mod DKK 1.184 mio. ved udgangen af 2015. Udviklingen i den netto rentebærende gæld er som forventet og relaterer sig til det frie cash flow, som blev realiseret i 1. halvår 2016, med fradrag af udlodning til aktionærene.

Pengebindingen i arbejdskapital var negativ, DKK -867 mio., ved udgangen af juni 2016 (30. juni 2015: DKK -721 mio.) mod DKK -990 mio. ved udgangen af 2015. Pengebindingen steg således i 1. halvår 2016 med DKK 123 mio. (2015: DKK 93 mio.). Pengebindingen i varebeholdninger, tilgodehavender fra salg og leverandørgæld steg DKK 207 mio.

(2015: DKK 221 mio.) som følge af den højere aktivitet i slutningen af perioden, mens de øvrige elementer af arbejdskapitalen faldt med DKK 84 mio. (2015: DKK 128 mio.). I alle enheder er der fortsat stort fokus på styring af varebeholdninger og tilgodehavender fra salg samt styring af leverandørgæld.

Pengestrømsopgørelse

Pengestrømmen fra driftsaktiviteter var i 1. halvår 2016 på DKK 413 mio. (2015: DKK 376 mio.) og sammensatte sig af periodens resultat reguleret for ikke likvide driftsposter på DKK 625 mio. (2015: DKK 579 mio.), en negativ arbejdskapitalrelateret pengestrøm på DKK 120 mio. (2015: DKK 102 mio.), rentebetalinger på netto DKK 17 mio. (2015: DKK 25 mio.) og betalte skatter på DKK 75 mio. (2015: DKK 76 mio.). Udviklingen i arbejdskapitalen var som forventet og på samme niveau som i 2015.

Det frie cash flow var i 1. halvår 2016 på DKK 514 mio. mod DKK 399 mio. i 2015. Stigningen i det frie cash flow sammensatte sig af DKK 39 mio. højere pengestrømme fra driftsaktiviteter og udbytte fra associerede virksomheder med tillæg af DKK 11 mio. lavere investeringer i langfristede materielle aktiver og tillæg af DKK 65 mio. højere indtægter fra salg af aktiver, i al væsentlighed vedrørende bryggerigrunden i Aarhus.

Forventninger

Royal Unibrew præciserer forventningerne til årets indtjening inden for de tidligere udmeldte intervaller, mens forventningsintervallet for nettoomsætningen øges og indsnævres (jf. selskabsmeddelelse nr. 9/2016 af 1. marts 2016) til følgende:

	Forventninger 2016	Tidligere forventninger 2016	Realiseret 2015
Nettoomsætning (DKK mio.)	6.275-6.450	6.150-6.400	6.032
EBITDA (DKK mio.)	1.240-1.290	1.190-1.290	1.225
EBIT (DKK mio.)	935-985	885-985	917

Forventningerne til Royal Unibrews økonomiske udvikling i 2016 er udarbejdet under hensyntagen til en række forhold, herunder hvorledes selskabets markeder forventes påvirket af den generelle økonomiske aktivitet, finanspolitiske tiltag 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 et normalt sommervejr og til udviklingen i de væ-

sentlige omkostningskategorier samt effekten af gennemførte og igangsatte initiativer. For en nærmere beskrivelse af disse forhold henvises til årsrapporten for 2015. Vejret i maj-juni har været bedre end forventet hvilket skønnes delvis modsvaret af vejret hidtil i tredje kvartal, der har været dårligere end forventet.

Det er uændret målet, at EBIT-marginen på mellemlang sigt skal ligge omkring 15 %.

Udviklingen i de enkelte markedssegmenter

Vesteuropa

	H1 2016	H1 2015	Ændring i %	Q2 2016	Q2 2015	Ændring i %	2015
Afsætning (t. hl)	1.858	1.758	6	1.054	967	9	3.659
Nettoomsætning, drikkevarer (DKK mio.)	1.397	1.326	5	788	733	8	2.728
Nettoomsætning (DKK mio.)	1.434	1.326	8	811	733	11	2.728
EBIT (DKK mio.)	251	233		162	150		493
EBIT-margin (%)	17,5	17,5		20,0	20,4		18,1

Segmentet **Vesteuropa** omfatter markederne i Danmark og Tyskland samt Italien. I 1. halvår 2016 udgjorde Vesteuropa 38 % af koncernens afsætning og 45 % af nettoomsætningen (2015: 40 % henholdsvis 45 %).

I 1. halvår 2016 steg afsætningen i Vesteuropa med 6 %, og Royal Unibrew har

øget sine markedsandele for brandede øl og læskedrikke. Nettoomsætningen af læskedrikke steg 5 %. I 2. kvartal var stigningen i af- og nettoomsætning højere som følge af det gode vejr i Danmark i slutningen af kvartalet. Nettosalgspriserne pr. volumenenhed var totalt set på samme niveau som i 2015.

Resultat før finansielle poster (EBIT) steg i 1. halvår med DKK 18 mio. fra DKK 233 mio. i 2015 til DKK 251 mio. i 2016. EBIT-marginen var uændret 17,5 % og var positivt påvirket af en gunstig udvikling i salgsmikset, mens højere salgs- og markedsføringsomkostninger påvirkede negativt.

Danmark og Tyskland

	H1 2016	H1 2015	Ændring i %	Q2 2016	Q2 2015	Ændring i %	2015
Afsætning (t. hl.)	1.637	1.537	7	932	845	10	3.257
Nettoomsætning, drikkevarer (DKK mio.)	1.078	1.004	7	614	556	10	2.141
Nettoomsætning (DKK mio.)	1.115	1.004	11	637	556	15	2.141

I **Danmark og Tyskland** skønnes det, at danskernes underliggende forbrug af brandede øl og læskedrikke steg svagt i 1. halvår 2016, mens det totale forbrug faldt svagt. Herudover var forbruget i 2. kvartal 2016 positivt påvirket af godt vejr.

Royal Unibrews afsætning og nettoomsætning af drikkevarer steg i 1. halvår 2016 7 %. Salget af snackprodukter fra PepsiCo udviklede sig som planlagt og

øgede stigningen i nettoomsætningen med yderligere 4 procentpoint til 11 %. 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.

Royal Unibrew gennemførte i 1. halvår 2016 flere succesfulde lanceringer af nye produkter. Blandt de nye ølprodukter er Royal Økologisk Classic, Albani

Mosaic IPA (India Pale Ale) og Tivoli Beer, ligesom craft-ølmærkerne Schiøtz og Lottrup blev introduceret som fad-ølsprodukter i On-Trade salgskanalen. I læskedrik-segmentet blev Nikoline Rød Grape samt nye varianter af Faxe Kondi Free og Faxe Kondi Booster lanceret. De danske forbrugere har taget godt imod de nye produkter. "Tak Rock"-konceptet understøttes fortsat af samarbejdet med det legendariske danske rockband Dizzy Mizz Lizzy.

Italien

	H1 2016	H1 2015	Ændring i %	Q2 2016	Q2 2015	Ændring i %	2015
Afsætning (t. hl.)	221	221	0	122	122	0	402
Nettoomsætning (DKK mio.)	319	322	-1	174	177	-2	587

Markedssituationen i **Italien** er fortsat præget af forbrugertilbageholdenhed, og forbruget skønnes på samme niveau som i 1. halvår 2015.

Royal Unibrews afsætning var i 1. halvår 2016 på samme niveau som i 2015, mens nettoomsætningen faldt med 1 % som følge af et ændret kanal- og produktmiks. Det skønnes, at der er

lageropbygget i distributørledet i første halvår. Det vurderes, at Royal Unibrew har fastholdt sin markedsandel i premium- og superpremium-segmentet i 2016.

Salget af Faxe 10%, som blev lanceret i On-Trade salgskanalen i 2015, steg fortsat i 1. halvår 2016, men fra et lavt niveau.

Markedsføringen af Ceres Stong Ale er over de seneste år med succes ændret til at være væsentligt mere 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 2016	H1 2015	Ændring i %	Q2 2016	Q2 2015	Ændring i %	2015
Afsætning (t. hl)	2.666	2.249	19	1.559	1.293	21	4.785
Nettoomsætning (DKK mio.)	1.480	1.366	8	870	773	13	2.852
EBIT (DKK mio.)	178	156		141	121		355
EBIT-margin (%)	12,1	11,5		16,3	15,6		12,5

Segmentet **Baltic Sea** omfatter primært markederne i Finland og Baltikum (Litauen, Letland og Estland). I 1. halvår 2016 udgjorde Baltic Sea 55 % af koncernens afsætning og 47 % af nettoomsætningen (2015: 52 % henholdsvis 47 %).

Afsætningen steg i 1. halvår 2016 med 19 %, og nettoomsætningen steg med

8 %. Udviklingen i både afsætning og nettoomsætning var væsentligt påvirket af en ekstraordinær kampagneaktivitet i Finland. 2. kvartal var herudover positivt påvirket af bedre vejr end i 2015.

Resultat før finansielle poster (EBIT) blev på DKK 178 mio., hvilket var DKK 22 mio. højere end i 2015. Udviklingen

i indtjeningen i 1. halvår var positivt påvirket af den højere nettoomsætning, value management og af fortsat optimering af omkostninger. EBIT-marginen steg 0,6 procentpoint fra 11,5 % til 12,1 % og var positivt påvirket af et ændret markeds-miks mellem Baltikum og Finland, mens kampagneaktiviteten i Finland påvirkede EBIT-marginen negativt.

Finland

	H1 2016	H1 2015	Ændring i %	Q2 2016	Q2 2015	Ændring i %	2015
Afsætning (t. hl.)	1.686	1.336	26	972	755	29	2.929
Nettoomsætning (DKK mio.)	1.146	1.045	10	669	583	15	2.212

Det finske forbrug af øl-, læskedrik-, vin- og spiritusprodukter var fortsat påvirket af den negative økonomiske situation, lav forbrugertillid og gennemførte såvel som planlagte finanspolitiske stramninger i Finland. Situationen forventes hverken på kort eller mellemlang sigt at forandre sig væsentligt. Forbruget i 2. kvartal 2016 var positivt påvirket af meget bedre vejr end i 2015. Forbruget af brandede produkter skønnes i 1. halvår 2016 at være på samme niveau som i 2015.

I 1. halvår 2016 steg afsætningen med 26 % som følge af en høj kampagneaktivitet hos en stor detailhandelskæde. Kampagnen har resulteret i en øget markedsandel for brandede ølprodukter, mens Royal Unibrews markedsandele

for brandede produkter korrigeret herfor skønnes at være mindre.

Nettoomsætningen steg med 10 % og var betydeligt lavere pr. salgsenhed end i 1. halvår 2015, hvilket væsentligst skyldtes kampagneaktiviteten, men også det ændrede miks mellem On-Trade, Convenience og Off-Trade. Eksklusive kampagneaktiviteten steg nettoomsætningen pr. volumenenhed.

Hartwalls kommercielle position som en markedsledende drikkevarevirksomhed i Finland er løbende blevet styrket siden Royal Unibrews køb af virksomheden. Der fokuseres på at styrke partnerskaber, skabe øget værdi for kunderne og engagement hos forbrugerne. Innovationsniveauet er højt for til stadighed

at kunne tilbyde en stærk portefølje af produkter, som kunder og forbrugere efterspørger. I 1. halvår 2016 blev der lanceret flere nye produkter, herunder Polar Monkey, en innovativ craft-beer, og Jaffa C+, en læskedrik med ekstra vitaminer. Samtidig er distributionen af Aura, et stærkt regionalt ølmærke, blevet øget markant for derved at give forbrugerne et autentisk regionalt valg.

Med implementeringen af koncernens ERP-system primo 2016 blev det sidste store, enkeltstående element i integrationen med Royal Unibrew gennemført. Der arbejdes fortsat med at skabe større agilitet med henblik på kontinuerligt at forbedre arbejdsprocesser og fleksibilitet i organisationen for dermed at opnå øget effektivitet.

Baltikum

	H1 2016	H1 2015	Ændring i %	Q2 2016	Q2 2015	Ændring i %	2015
Afsætning (t. hl.)	980	913	7	587	538	9	1.856
Nettoomsætning (DKK mio.)	334	321	4	201	190	6	640

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

Det nye samarbejde med PepsiCo om produktion, salg og distribution af læskedrikkeprodukter bidrog til, at Royal Unibrews af- og nettoomsætning steg. Afsætningen steg 7 % i 1. halvår 2016. Nettoomsætningen steg 4 % og var negativt påvirket af den volatilitet i forbrugerpriserne, som

opstod i begyndelsen af 2016 i forbindelse med afgiftsstigninger i både Letland og Litauen samt implementeringen af pant og indsamlingsgebyr på dåseprodukter i Litauen. Nettoomsætningen per volumenenhed var negativ påvirket af den øgede afsætning af læskedrikke.

Royal Unibrew har fortsat fokus på identifikation og udnyttelse af synergier på tværs af de operative enheder i Baltikum som et led i den kontinuerlige omkostningsoptimering.

Innovationsniveauet i Baltikum var højt med mange lanceringer i 1. halvår i både Litauen og Letland. Lielvards og Vilkmarges Belgian Dubbel blev lanceret i craft-beer kategorien og Kalnapilis 4,5 Select i premium-øl kategorien. I kategorien af sunde grøntsagsjuicer tilsat vitaminer blev Royal Unibrews egenudviklede Cido Veggies lanceret, og i kategorien af sportsdrikke Mangali Active L-carnitine med vitaminer og mineraler.

Maltdrikke og Eksport

	H1 2016	H1 2015	Ændring i %	Q2 2016	Q2 2015	Ændring i %	2015
Afsætning (t. hl)	352	342	3	182	190	-4	656
Nettoomsætning (DKK mio.)	246	231	7	129	127	1	452
EBIT (DKK mio.)	56	53		32	30		102
EBIT-margin (%)	22,7	22,7		24,7	23,8		22,5

Segmentet **Maltdrikke og Eksport** omfatter eksport- og licensforretningen til øvrige markeder. I 1. halvår 2016 udgjorde Maltdrikke 7 % af koncernens afsætning og 8 % af nettoomsætningen (2015: 8 % henholdsvis 8 %).

Afsætningen steg i 1. halvår 2016 med 3 % og nettoomsætningen med 7 %. Væksten i afsætningen relaterer sig primært til de afrikanske markeder og øl-kategorien. Valutakursudviklingen påvirkede nettoomsætningen negativt med ca. DKK 2 mio.

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 lavere afsætning i 2. kvartal skyldes lageropbygning hos distributørerne i 1. kvartal 2016. Lagrene blev reduceret i 2. kvartal, om end de fortsat er på et rimeligt niveau. Årsagen hertil skal primært findes i mangel på "hård" valuta.

Resultat før finansielle poster (EBIT) blev i 1. halvår 2016 på DKK 56 mio., hvilket er DKK 3 mio. højere end i 2015. Valutakursudviklingen påvirkede EBIT

negativt med ca. DKK 1 mio. Udviklingen i EBIT er tilfredsstillende set i lyset af den negative makroøkonomiske udvikling i de råstofafhængige økonomier og den i mange tilfælde negative udvikling i de lokale valutaer over for EUR og USD. EBIT-marginen var i 1. halvår 2016 uændret 22,7 %.

Som planlagt blev der også i 1. halvår 2016 i lighed med i 2015 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.

Ledespåtegning

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 "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. 30. juni 2016 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. januar - 30. juni 2016.

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, 24. august 2016

Direktion

Henrik Brandt
President & CEO

Lars Jensen
CFO

Johannes F.C.M. Savonije
COO

Bestyrelse

Kåre Schultz
Formand

Walther Thygesen
Næstformand

Martin Alsø

Ingrid Jonasson Blank

Jørgen-Anker Ipsen

Kirsten Liisberg

Søren Lorentzen

Jens Due Olsen

Karsten Mattias Slotte

Jais Valeur

Hemming Van

RESULTATOPGØRELSE

TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

Aktiver

Passiver

Pengestrømsopgørelse

Egenkapitalopgørelse

Noter

Hoved- og nøgletal

Resultatopgørelse

t.DKK	H1 2016	H1 2015	Q2 2016	Q2 2015	2015
Nettoomsætning	3.160.432	2.923.281	1.810.010	1.632.874	6.032.115
Produktionsomkostninger	-1.515.454	-1.376.263	-852.813	-744.606	-2.857.459
Bruttoresultat	1.644.978	1.547.018	957.197	888.268	3.174.656
Salgs- og distributionsomkostninger	-1.021.005	-961.355	-553.181	-510.005	-1.922.282
Administrationsomkostninger	-156.359	-160.251	-74.725	-84.003	-335.418
Resultat før finansielle poster	467.614	425.412	329.291	294.260	916.956
Resultat efter skat af kapitalandele i associerede virksomheder	14.847	12.140	13.593	11.263	31.061
Finansielle indtægter	172	2.067	21	1.789	8.759
Finansielle omkostninger	-20.500	-26.830	-7.794	-13.074	-54.470
Resultat før skat	462.133	412.789	335.111	294.238	902.306
Skat af periodens resultat	-98.013	-91.189	-69.605	-64.789	-190.879
Periodens resultat	364.120	321.600	265.506	229.449	711.427
Resultat pr. aktie (DKK)	6,8	5,8	5,0	4,1	13,0
Udvandet resultat pr. aktie (DKK)	7,7	5,8	5,0	4,1	12,9

Totalindkomstopgørelse

t.DKK	H1 2016	H1 2015	Q2 2016	Q2 2015	2015
Periodens resultat	364.120	321.600	265.506	229.449	711.427
Anden totalindkomst					
<i>Poster, der kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:</i>					
Værdi- og valutakursregulering af tilknyttede udenlandske virksomheder	-9.541	17.558	-4.935	-624	5.374
Værdiregulering af sikringsinstrumenter primo	27.839	32.677	30.010	32.226	32.677
Værdiregulering af sikringsinstrumenter ultimo	-19.340	-27.972	-19.340	-27.972	-27.839
Skat af anden totalindkomst	-2.182	0	-2.497	0	-3.097
I alt	-3.224	22.263	3.238	3.630	7.115
<i>Poster, der ikke kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:</i>					
Opskrivning af langfristede aktiver		39.000		39.000	39.000
Skat af opskrivning af langfristede aktiver		-8.580		-8.580	2.461
Aktuarmæssigt tab på pensionsordninger					7.398
Skat af aktuarmæssigt tab på pensionsordninger					-1.544
I alt	0	30.420	0	30.420	47.315
Anden totalindkomst i alt	-3.224	52.683	3.238	34.050	54.430
Totalindkomst i alt	360.896	374.283	268.744	263.499	765.857

Resultatopgørelse Totalindkomstopgørelse **AKTIVER** **PASSIVER** Pengestrømsopgørelse
Egenkapitalopgørelse Noter Hoved- og nøgletal

Aktiver

t.DKK	30/6 2016	30/6 2015	31/12 2015
LANGFRISTEDE AKTIVER			
Goodwill	1.450.621	1.455.697	1.455.776
Varemærker	1.231.140	1.236.118	1.233.475
Distributionsrettigheder	188.310	201.281	195.030
Kunderelationer	29.013	42.646	35.881
<i>Immaterielle langfristede aktiver</i>	<i>2.899.084</i>	<i>2.935.742</i>	<i>2.920.162</i>
Projektudviklingsejendomme	37.005	195.497	197.506
Øvrige materielle langfristede aktiver	2.181.400	2.280.659	2.240.718
Kapitalandele i associerede virksomheder	128.886	128.022	135.371
Øvrige finansielle langfristede aktiver	10.075	12.571	11.725
Langfristede aktiver	5.256.450	5.552.491	5.505.482
KORTFRISTEDE AKTIVER			
Varebeholdninger	407.034	398.630	316.708
Tilgodehavender	838.281	806.954	570.438
Forudbetalte omkostninger	17.337	25.299	21.714
Likvide beholdninger	12.378	126.922	333.185
Kortfristede aktiver	1.275.030	1.357.805	1.242.045
Aktiver	6.531.480	6.910.296	6.747.527

Passiver

t.DKK	30/6 2016	30/6 2015	31/12 2015
EGENKAPITAL			
Selskabskapital	108.200	110.985	110.985
Andre reserver	802.766	894.783	902.938
Overført resultat	1.801.180	1.717.788	1.521.336
Foreslået udbytte			399.546
Egenkapital	2.712.146	2.723.556	2.934.805
Udskudt skat	373.250	417.821	375.396
Realkreditinstitutter	862.968	1.007.004	1.000.325
Kreditinstitutter	91.179	607.208	461.675
Anden gæld	10.765	5.832	14.164
Langfristede forpligtelser	1.338.162	2.037.865	1.851.560
Realkreditinstitutter	2.317	14.153	14.203
Kreditinstitutter	316.654	125.088	40.934
Leverandørgæld	1.091.052	966.673	913.762
Selskabsskat	32.276	57.504	7.044
Anden gæld	1.038.873	985.457	985.219
Kortfristede forpligtelser	2.481.172	2.148.875	1.961.162
Forpligtelser	3.819.334	4.186.740	3.812.722
Passiver	6.531.480	6.910.296	6.747.527

Pengestrømsopgørelse

t.DKK	Note	H1 2016	H1 2015	2015
Periodens resultat		364.120	321.600	711.427
Reguleringer for ikke likvide driftsposter	4	261.114	257.423	523.750
		625.234	579.023	1.235.177
Ændring i arbejdskapital:				
Tilgodehavender		-269.665	-273.431	-35.317
Varebeholdninger		-91.605	-85.843	-3.965
Kreditorer og anden gæld		240.882	257.382	207.867
Pengestrømme fra drift før finansielle poster		504.846	477.131	1.403.762
Renteindbetalinger og lignende		172	2.138	6.511
Renteudbetalinger og lignende		-16.731	-27.272	-53.099
Pengestrømme fra ordinær drift		488.287	451.997	1.357.174
Betalt selskabsskat		-74.875	-76.341	-197.397
Pengestrømme fra driftsaktivitet		413.412	375.656	1.159.777
Udbytte fra associerede virksomheder		23.863	23.160	26.660
Salg af materielle langfristede aktiver		161.937	96.665	100.601
Betalt selskabsskat				-56.020
Køb af materielle langfristede aktiver		-85.403	-96.486	-199.361
<i>Frit cash flow</i>		<i>513.809</i>	<i>398.995</i>	<i>1.031.657</i>
Køb/salg af immaterielle og finansielle langfristede aktiver		89	4.000	5.330
Pengestrømme fra investeringsaktivitet		100.486	27.339	-122.790
<i>Fremmedfinansiering:</i>				
Provenu ved forøget træk på kreditfaciliteter		400.000	200.000	200.000
Afdrag på kreditfaciliteter		-641.944	-494.961	-730.352
<i>Aktionærer:</i>				
Betalt udbytte til aktionærer		-385.801	-373.957	-373.957
Køb af egne aktier		-206.481	-100.071	-292.548
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet		-834.226	-768.989	-1.196.857
Ændring af likvider		-320.328	-365.994	-159.870
Likvid beholdning primo		333.185	491.453	491.453
Kursregulering		-479	1.463	1.602
Likvid beholdning ultimo		12.378	126.922	333.185

Egenkapitalopgørelse for perioden 1. januar - 30. juni 2016

t.DKK	Aktie- kapital	Overkurs fra emission	Opskriv- ningshen- læggelser	Reserve for valuta- kurs- regulering	Reserve for sikrings- trans- aktioner	Andre reserver i alt	Overført resultat	Foreslået udbytte for regn- skabsåret	I alt
Egenkapital 31. december 2015	110.985	855.839	102.200	-27.262	-27.839	902.938	1.521.336	399.546	2.934.805
Egenkapitalbevægelser i 2016									
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 del af opskrivningshenlæggelse			-77.654			-77.654	77.654		0
Totalindkomst i alt	0	0	-77.654	-9.541	8.499	-78.696	439.592	0	360.896
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
Aktionærer i alt	-2.785	-21.476	0	0	0	-21.476	-159.748	-399.546	-583.555
Egenkapitalbevægelser 1/1 - 30/6 2016 i alt	-2.785	-21.476	-77.654	-9.541	8.499	-100.172	279.844	-399.546	-222.659
Egenkapital 30. juni 2016	108.200	834.363	24.546	-36.803	-19.340	802.766	1.801.180	0	2.712.146

Aktiekapitalen pr. 30. juni 2016 er DKK 108.200.000 og er fordelt på aktier a DKK 2.

Aktiekapitalen blev på selskabets generalforsamling 27. april 2016 besluttet nedsat med DKK 2.785.000 ved annullering af egne aktier.

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	321.600		321.600
Anden totalindkomst			39.000	13.752	4.705	57.457	3.806		61.263
Skat af anden totalindkomst			-8.580			-8.580	0		-8.580
Realiseret opskrivningshenlæggelse			-71.236			-71.236	71.236		0
Totalindkomst i alt	0	0	-40.816	13.752	4.705	-22.359	396.642	0	374.283
Betalt udbytte til aktionærer						0		-373.957	-373.957
Udbytte af egne aktier						0	3.392	-3.392	0
Køb af egne aktier						0	-100.071		-100.071
Aktiebaseret vederlæggelse						0	4.950		4.950
Aktionærer i alt	0	0	0	0	0	0	-91.729	-377.349	-469.078
Egenkapitalbevægelser 1/1 - 30/6 2015 i alt	0	0	-40.816	13.752	4.705	-22.359	304.913	-377.349	-94.795
Egenkapital 30. juni 2015	110.985	855.839	85.800	-18.884	-27.972	894.783	1.717.788	0	2.723.556

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 2015, hvortil der henvises.

Årsrapporten for 2015 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 2015.

Note 2 – Aktiver og afledte finansielle instrumenter værdiansat til dagsværdi

t. DKK	H1 2016	H1 2015	2015
Aktiver (projektudviklingsejendomme)	37.005	195.497	197.506
Afledte finansielle instrumenter	-19.340	-27.972	-27.839

Aktiver 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 terminkurser.

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

Noter til delårsrapporten

Note 3 – Segmentoplysninger

Koncernens resultat fordeler sig således på segmenter:

H1 2016					
DKK mio.	Vesteuropa	Baltic Sea	Maltdrikke og Eksport	Ikke fordelt	I alt
Nettoomsætning	1.433,8	1.480,1	246,5		3.160,4
Resultat før finansielle poster (EBIT)	250,7	178,4	56,0	-17,5	467,6
Andel af resultat i associerede selskaber	14,8				14,8
Øvrige finansielle poster	-0,1	-5,6	-0,1	-14,5	-20,3
Periodens resultat før skat	265,4	172,8	55,9	-32,0	462,1
Skat af periodens resultat				-98,0	-98,0
Periodens resultat					364,1
EBIT-margin, %	17,5	12,1	22,7		14,8
Afsætning, drikkevarer (t. hl)	1.858	2.666	352		4.876
Nettoomsætning, drikkevarer	1.396,6	1.480,1	246,5		3.123,2

H1 2015					
DKK mio.	Vesteuropa	Baltic Sea	Maltdrikke og Eksport	Ikke fordelt	I alt
Nettoomsætning	1.326,6	1.365,9	230,8		2.923,3
Resultat før finansielle poster (EBIT)	232,8	156,4	52,5	-16,3	425,4
Andel af resultat i associerede selskaber	12,1				12,1
Øvrige finansielle poster	-0,2	-5,5	-0,2	-18,8	-24,7
Periodens resultat før skat	244,7	150,9	52,3	-35,1	412,8
Skat af periodens resultat				-91,2	-91,2
Periodens resultat					321,6
EBIT-margin, %	17,5	11,5	22,7		14,6
Afsætning, drikkevarer (t. hl)	1.758	2.249	342		4.349
Nettoomsætning, drikkevarer	1.326,6	1.365,9	230,8		2.923,3

2015					
DKK mio.	Vesteuropa	Baltic Sea	Maltdrikke og Eksport	Ikke fordelt	I alt
Nettoomsætning	2.727,9	2.852,5	451,7		6.032,1
Resultat før finansielle poster (EBIT)	493,3	355,4	101,8	-33,6	916,9
Andel af resultat i associerede selskaber	31,1				31,1
Øvrige finansielle poster	-0,5	-10,2	-0,3	-34,7	-45,7
Periodens resultat før skat	523,9	345,2	101,5	-68,3	902,3
Skat af periodens resultat				-190,9	-190,9
Periodens resultat					711,4
EBIT-margin, %	18,1	12,5	22,5		15,2
Afsætning, drikkevarer (t. hl)	3.659	4.785	656		9.100
Nettoomsætning, drikkevarer	2.727,9	2.852,5	451,7		6.032,1

Noter til delårsrapporten

Note 3 – Segmentoplysninger

Koncernens resultat fordeler sig således på segmenter:

Q2 2016					
DKK mio.	Vesteuropa	Baltic Sea	Maltdrikke og Eksport	Ikke fordelt	I alt
Nettoomsætning	811,6	869,9	128,5		1.810,0
Resultat før finansielle poster (EBIT)	162,3	141,5	31,7	-6,2	329,3
Andel af resultat i associerede selskaber	13,5				13,5
Øvrige finansielle poster		-2,8	-0,1	-4,8	-7,7
Periodens resultat før skat	175,8	138,7	31,6	-11,0	335,1
Skat af periodens resultat				-69,6	-69,6
Periodens resultat					265,5
EBIT-margin, %	20,0	16,3	24,7		18,2
Afsætning, drikkevarer (t. hl)	1.054	1.559	182		2.795
Nettoomsætning, drikkevarer	788,6	869,9	128,5		1.787,0

Q2 2015					
DKK mio.	Vesteuropa	Baltic Sea	Maltdrikke og Eksport	Ikke fordelt	I alt
Nettoomsætning	733,3	772,8	126,8		1.632,9
Resultat før finansielle poster (EBIT)	149,9	120,7	30,2	-6,6	294,2
Andel af resultat i associerede selskaber	11,2				11,2
Øvrige finansielle poster		-1,2	-0,1	-9,9	-11,2
Periodens resultat før skat	161,1	119,5	30,1	-16,5	294,2
Skat af periodens resultat				-64,8	-64,8
Periodens resultat					229,4
EBIT-margin, %	20,4	15,6	23,8		18,0
Afsætning, drikkevarer (t. hl)	967	1.293	190		2.450,0
Nettoomsætning, drikkevarer	733,3	772,8	126,8		1.632,9

Note 4 – Pengestrømsopgørelsen

t.DKK	H1 2016	H1 2015	2015
Reguleringer for ikke likvide driftsposter			
Finansielle indtægter	-172	-2.067	-8.759
Finansielle omkostninger	20.500	26.830	54.470
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle langfristede aktiver	153.113	153.717	310.368
Skat af periodens resultat	98.013	91.189	190.879
Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder	-14.847	-12.140	-31.061
Gevinst og tab ved salg af materielle langfristede aktiver	-443	-5.056	-2.047
Aktiebaserede lønninger og vederlag	4.950	4.950	9.900
I alt	261.114	257.423	523.750

Hoved- og nøgletal pr. kvartal

	Q1 2016	Q1 2015	Q2 2016	Q2 2015	H1 2016	H1 2015
Afsætning (t. hl)	2.081	1.899	2.795	2.450	4.876	4.349
Resultatopgørelse (DKK mio.)						
Nettoomsætning	1.350	1.290	1.810	1.633	3.160	2.923
EBITDA	212	204	408	370	620	574
EBITDA-margin (%)	15,7	15,8	22,6	22,7	19,6	19,6
Resultat før finansielle poster (EBIT)	138	131	329	294	468	425
EBIT-margin (%)	10,2	10,2	18,2	18,0	14,8	14,6
Resultat efter skat af ass. virksomheder	1	1	14	11	15	12
Finansielle indtægter og omkostninger i øvrigt, netto	-12	-13	-8	-11	-20	-25
Resultat før skat	127	119	335	294	462	413
Periodens resultat	99	92	266	229	364	322
Balance (DKK mio.)						
Langfristede aktiver	5.300	5.641	5.256	5.552	5.256	5.552
Aktiver i alt	6.506	6.768	6.531	6.910	6.531	6.910
Egenkapital	2.945	2.900	2.712	2.724	2.712	2.724
Netto rentebærende gæld	1.269	1.710	1.261	1.627	1.261	1.627
Netto arbejdskapital	-731	-555	-885	-721	-867	-721
Pengestrømme (DKK mio.)						
Fra driftsaktivitet	-121	-96	534	472	413	376
Fra investeringsaktivitet	124	-27	-24	54	100	27
Frit cash flow	5	-122	509	521	514	399
Finansielle nøgletal (%)						
Frit cash flow i % af nettoomsætning	0	-9	28	32	16	14
Cash conversion	5	-133	192	227	141	124
Egenkapitalandel	45	43	42	39	42	39

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

Hoved- og nøgletal for H1 2012-2016

	H1 2016	H1 2015	H1 2014	H1 2013	H1 2012
Afsætning (t. hl)	4.876	4.349	4.388	2.939	2.711
Resultatopgørelse (DKK mio.)					
Nettoomsætning	3.160	2.923	2.992	1.793	1.733
EBITDA	620	574	504	277	278
EBITDA-margin (%)	19,6%	19,6%	16,8%	15,4%	16,0%
Resultat før finansielle poster (EBIT)	468	425	361	225	216
EBIT-margin (%)	14,8	14,6	12,1	12,5	12,5
Resultat efter skat af associerede virksomheder	15	12	18	11	11
Finansielle indtægter og omkostninger i øvrigt, netto	-20	-25	-36	-12	-17
Resultat før skat	462	413	343	224	210
Periodens resultat	364	322	266	183	156
Balance (DKK mio.)					
Langfristede aktiver	5.256	5.552	5.744	2.073	2.291
Aktiver i alt	6.531	6.910	7.282	3.058	3.101
Egenkapital	2.712	2.724	2.440	1.277	1.224
Netto rentebærende gæld	1.261	1.627	2.042	440	623
Netto arbejdskapital	-867	-721	-756	-158	-230
Pengestrømme (DKK mio.)					
Driftsaktivitet	413	376	361	24	314
Investeringsaktivitet	100	27	-23	-35	-43
Frit cash flow	514	399	340	206	271
Aktierelaterede nøgletal (DKK pr. aktie a DKK 2)					
Resultat pr. aktie (EPS)	6,8	5,8	4,8	3,7	2,9
Cash flow pr. aktie	7,7	6,8	6,5	4,8	5,9
Kurs ultimo pr. aktie	298,0	228,8	171,2	100,8	74,2
Finansielle nøgletal (%)					
Frit cash flow i procent af nettoomsætning	16	14	11	11	16
Cash conversion	141	124	128	113	174
Netto rentebærende gæld/EBITDA (løbende 12 mdr.)	1,0	1,3	1,9*	0,7	1,0
Egenkapitalandel	42	39	34	42	39

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

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