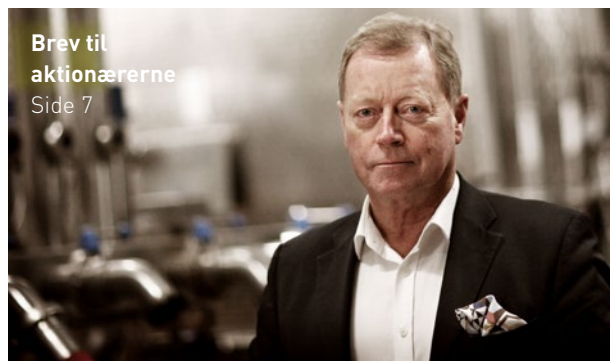


Årsrapport 2017



Indhold



Royal Unibrew i hovedtræk

Royal Unibrew kort fortalt	4
Resultater i 2017 og forventninger til 2018	5
Hoved- og nøgletal	6
Brev fra CEO	7

Strategi og mål

Strategi	10
Markedsforventninger	11
Royal Unibrew og forbrugere	12
Royal Unibrew og innovation	13
Craft og special øl i Royal Unibrew	14
Terme di Crodo og LemonSoda	15
Royal Unibrew og effektivitet	16
Finansielle mål, kapitalstruktur og udlodningspolitik	17
Forventninger til 2018	18

Performance

Regnskabsberetning	21
Vesteuropa	25
Baltic Sea	28
Maltdrikke og Eksport	31

Governance

Aktionærforhold	34
Selskabsledelse	37
Risikostyring	40
Vederlagsforhold	44
Bestyrelse og direktion	46

Samfundsansvar

Samfundsansvar	50
----------------	----

Påtegninger og erklæringer

Ledelsespåtegning	61
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	62

Koncernregnskab

Resultatopgørelse	66
Totalindkomstopgørelse	66
Balance	67
Pengestrømsopgørelse	68
Egenkapitalopgørelse	69
Indholdsfortegnelse for noter	71

Moderselskabsregnskab

Resultatopgørelse	102
Totalindkomstopgørelse	102
Balance	103
Pengestrømsopgørelse	104
Egenkapitalopgørelse	105
Indholdsfortegnelsen for noter	107

Andre oplysninger

Selskabsoversigt	119
Hoved- og nøgletal pr. kvartal	120
Definitioner af hoved- og nøgletal	121
Disclaimer	122



Royal
Unibrew
i hovedtræk

Royal Unibrew kort fortalt

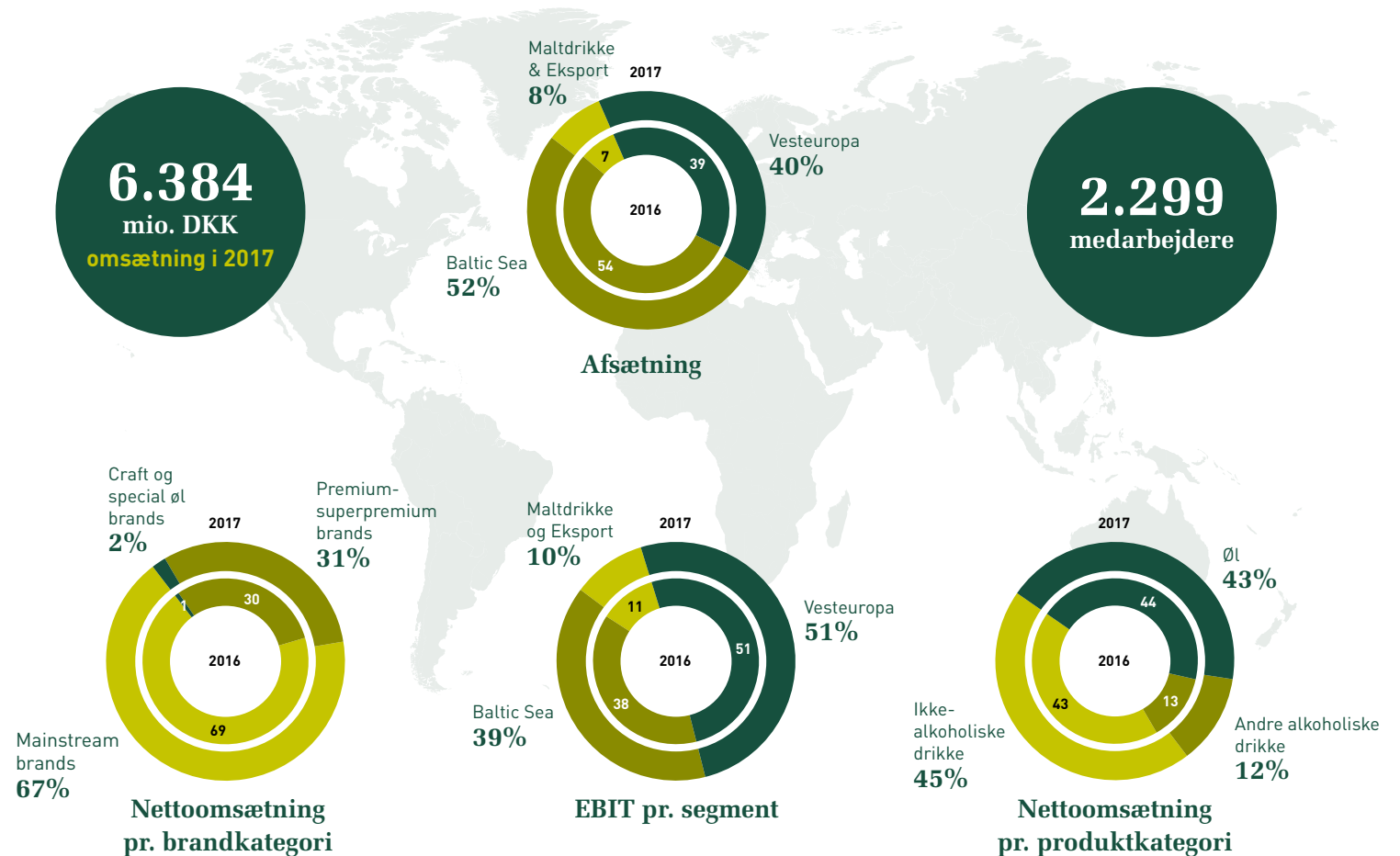
Royal Unibrew er en ledende regional drikkevarevirksomhed på en række markeder – primært i Nordeuropa, Italien samt på de internationale markeder for maldrikke.

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

Vores 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 markeds 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.

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



Resultater i 2017 og forventninger til 2018

Den positive udvikling fortsatte i Royal Unibrew i 2017

Udviklingen i 2017

- Bedste resultat nogensinde på trods af dårligt sommervejr
- Positiv udvikling i nettoomsætning og indtjening
- Markedsandele blev generelt fastholdt
- EBITDA- margin og EBIT-margin steg
- ROIC eksklusive goodwill steg fra 28% til 32%
- Forventet udlodning til aktionærer på DKK 870 mio. fordelt på
 - Udbytte på DKK 8,90 pr. aktie (2016: DKK 8,15)
 - Nyt aktietilbagekøbsprogram på DKK 400 mio. (2016: DKK 560 mio.)
- Royal Unibrew opretholder sin strategiske fleksibilitet

Forventninger til 2018

EBIT-mål på mellemlang sigt øges fra 16% til omkring 17%

DKK mio.	Forventet 2018	Realiseret 2017	Realiseret 2016
Nettoomsætning	6.650-6.900	6.384	6.340
EBITDA	1.450-1.550*	1.362	1.306
EBIT	1.090-1.190	1.069	1.001

*Cirka DKK 50 mio. effekt fra implementering af IFRS 16 (operational leasing).

1%

STEG NETTOOMSÆTNINGEN I 2017 OG BLEV PÅ DKK 6.384 MIO.

4%

STEG EBITDA I 2017 OG BLEV PÅ DKK 1.362 MIO.

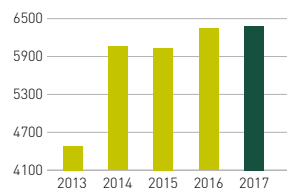
7%

STEG EBIT I 2017 OG BLEV PÅ DKK 1.069 MIO.

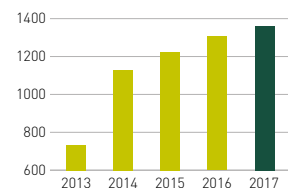
16,7%

BLEV EBIT-MARGINEN I 2017 OG STEG MED 0,9 PROCENTPOINT

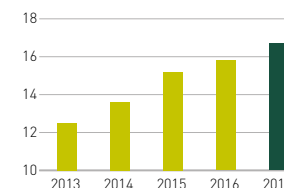
NETTOOMSÆTNING [DKK mio.]



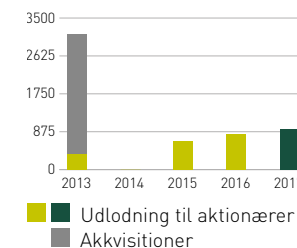
EBITDA [DKK mio.]



EBIT-MARGIN [%]



FORBRUG AF LIKVIDER [DKK mio.]



Hoved- og nøgletal

	2017	2016	2015	2014	2013
Afsætning (mio. hl)	9.556	9.678	9.100	8.974	7.033
RESULTATOPGØRELSE (DKK MIO.)					
Nettoomsætning	6.384	6.340	6.032	6.056	4.481
EBITDA	1.362	1.306	1.225	1.130	732
<i>EBITDA-margin (%)</i>	21,3	20,6	20,3	18,7	16,3
Resultat før finansielle poster (EBIT)	1.069	1.001	917	826	560
<i>EBIT-margin (%)</i>	16,7	15,8	15,2	13,6	12,5
Resultat efter skat af associerede virksomheder	18	28	31	35	34
Finansielle indtægter og omkostninger i øvrigt, netto	-31	-31	-46	-60	-45
Resultat før skat	1.056	998	902	801	548
Årets resultat	831	784	711	624	480
BALANCE (DKK MIO.)					
Langfristede aktiver	5.121	5.180	5.505	5.664	5.810
Aktiver i alt	6.778	6.076	6.748	7.024	6.925
Egenkapital	2.814	2.911	2.935	2.818	2.133
Netto rentebærende gæld	975	991	1.184	1.553	2.379
Nettoarbejds kapital	-957	-881	-990	-814	-834
Investeret kapital	4.030	4.111	4.347	4.650	4.813
PENGESTRØMME (DKK MIO.)					
Driftaktivitet	1.168	985	1.160	895	653
Investeringsaktivitet	-218	38	-123	-69	-2.837
Frit cashflow	950	1.022	1.032	824	598
AKTIERELATEREDE NØGLETAL (DKK)					
Resultat pr. aktie (EPS)	16,0	14,7	13,0	11,3	9,4
Udvandet resultat pr. aktie	16,0	14,6	12,9	11,2	9,3
Frit cashflow pr. aktie	17,8	18,7	18,6	14,9	11,5
Udbytte pr. aktie	8,90	8,15	7,20	6,80	-
Kurs ultimo pr. aktie	371,8	272,6	280,1	217,4	147,2

	2017	2016	2015	2014	2013
MEDARBEJDERE					
Gennemsnitligt antal medarbejdere	2.299	2.350	2.314	2.374	1.935
FINANSIELLE NØGLETAL (%)					
Afkast på investeret kapital inklusive goodwill (ROIC)	21	18	16	13	13
Afkast på investeret kapital eksklusive goodwill (ROIC)	32	28	23	19	17
Frit cash flow i procent af nettoomsætning	15	16	17	14	13
Cash conversion	114	130	145	132	125
Netto rentebærende gæld/EBITDA (gange)	0,7	0,8	1,0	1,4	2,3*
Egenkapitalandel	42	48	43	40	31
Egenkapitalforrentning (ROE)	29	27	25	25	28
Udlodningsprocent (DPR)	56	56	56	60	0

* opgjort proforma med Hartwalls realiserede EBITDA for hele året

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

Definitioner af hoved- og nøgletal er oplyst på side 121.

Effektiv implementering af strategi leverer fortsat fremdrift

2017 viste fortsat fremgang i Royal Unibrew til trods for dårligt sommergejr i Nordeuropa. Den positive udvikling skyldes ikke mindst en styrkelse af vores markedsposition på de fleste af de markeder, hvor vi opererer. Vi opnåede i det forløbne år det bedste resultat nogensinde, og omsætningen steg i alle dele af vores forretning, når der ses bort fra effekten af ændrede kundeforhold og en negativ valutakurseffekt i vores maltforretning. Forbedringen af indtjeningen og forventningerne til fremtiden betyder, at vi øger vores EBIT-mål på mellemlangt sigt fra 16 % til omkring 17 %. Samtidig fortsætter udlodningen til aktionærerne i form af et aktietilbagekøbsprogram på op til DKK 400 mio. og udbetaling af et ordinært udbytte på DKK 8,90 pr. aktie, svarende til en stigning på 9 % i forhold til 2016. Med denne udlodning på i alt DKK 870 mio. opretholder vi vores strategiske fleksibilitet.

Ambitiøs strategi som omdrejningspunkt

I løbet af 2017 har vi foretaget nogle ændringer af ansvarsområderne i direktionen, og CFO Lars Jensen har i tillæg fået ansvar for forretningsudvikling og udvalgte kommercielle områder. Samtidig har vi foretaget en udvidelse af det næste ledelsesniveau for at sætte yderligere fart på implementeringen af best practice, innovation og optimering af værdikæden på tværs af hele virksomheden.

Efter at have været COO i Royal Unibrew i næsten ni år ser jeg min udnævnelse til CEO som en bekræftelse på og et kommitment til, at vi vil fastholde den særlige ledelseskultur, der er i virksomheden – den betyder, at vores forbrugere og kunder er i centrum for alt, hvad vi gør. Kontinuiteten



understøttes også af diversiteten og stabiliteten i vores ledergruppe, som viser både vilje og evne til at tilpasse vores forretning til ændringerne i vores omverden baseret på en bred markedsindsigt og med udgangspunkt i vores veldefinerede mål: At være en stærk regional drikkevarevirksomhed suppleret med udvalgte nichepositioner, der kombineret med best-in-class operationel effektivitet skaber værdi for vores aktionærer.

Købet af italienske Terme di Crodo

Royal Unibrew har i en lang årrække været førende inden for specialøl-segmentet i Italien med Ceres Strong Ale som det førende brand. Forbrugere efterspørger dog i stigende grad bredere drikkevareporteføljer, og derfor besluttede vi at udbygge vores allerede stærke position i Italien med købet af Terme di Crodo, som er førende inden for ikke-alkoholiske citrusdrikke.

Siden overtagelsen af Terme di Crodo den 2. januar 2018 har de dedikerede medarbejdere i Terme di Crodo og medarbejdere i Royal Unibrew arbejdet målrettet med integrationen af virksomheden, og vi er sikre på, at tilkøbet både vil styrke vores position i Italien og medføre bedre økonomiske resultater. Vi ser et attraktivt potentiale for vores samlede portefølje af unikke brands, der ofte nydes i de samme situationer, og som distribueres og markedsføres via de samme kanaler – og som fremover vil blive drevet af et stærkt team med solid lokal forankring. Vi forventer, at den nye konstellation af brands vil være et velkomment frisk pust for de italienske forbrugere, som sætter pris på gode smagsoplevelser. LemonSoda, OranSoda og PelmoSoda er alle anerkendte, italienske brands, som også forventes at have et vækstpotentiale uden for Italien.

Lokal forankring

Vores strategi er baseret på en kombination af stærke lokale brands suppleret med anerkendte internationale brands, og der er i øjeblikket en tendens til, at forbrugerne i højere grad efterspørger regionale og lokale brands. Vores succes over de seneste år viser, at vores stærke lokale forankring er en solid platform for både at udvikle nye smagsvarianter og bevæge os ind i nye læskedrik- og ølsegmenter – både med vores nationale og regionale brands og ligeledes også med de stærke internationale brands.

Fortsat fokus på innovation

Forbrugere rundt om i verden fortsætter med at fokusere på deres egen sundhed og velvære, men de fokuserer også i stigende grad på kloden og miljøet. Derfor har Royal Økologisk også vundet de danske forbrugeres hjerter og er blevet markedsleder inden for dette segment, ligesom Lapin Kulta Pure har en ledende position inden for glutenfri og økologisk øl i Finland. Det er gode eksempler på vores bestræbelser på at tilpasse os de skiftende forbrugspræferencer.

Den gode smag er dog fortsat det væsentligste for forbrugerne – også inden for Craft og specialøl. I disse år bliver forbrugerne mødt af en lind strøm af lanceringer, og inkarnerede og eksperimenterende øldrunkere viser en klar interesse for produkternes oprindelse, den særlige oplevelse og den gode smag. Vi satser helhjertet på Craft og specialøl og Anders Kismeyer, der er en internationalt anerkendt og legendarisk brygmester, står i spidsen for disse aktiviteter. Han har med stor passion og viden sat skub i fornyelsen på tværs af vores markeder, og vi har lanceret en række spændende ølvarianter. Vi har også investeret i nye faciliteter til brygning af specialøl i Lahti i Finland og i Odense i Danmark. Denne kombination af innovation og de rette bryggerifaciliteter har sikret os en ledende position inden for Craft og specialøl på flere af vores markeder.

Øget effektivitet

Innovation og andre initiativer kan imidlertid kun øge værdien af vores virksomhed, hvis vores omkostninger kan fastholdes på et konkurrencedygtigt niveau, og vi dermed over tid kan forbedre vores marginaler. En bredere drikkevareportefølje og øget kompleksitet udfordrer løbende vores måde at drive virksomhed på, og derfor er det afgørende at have fokus på omkostningerne i alle dele af virksomheden. Vi lægger vægt på, at alle medarbejdere er opmærksomme og åbne over for at arbejde på nye måder og anvende såvel digitale som andre nye værktøjer. Det er en forudsætning for, at vi kan opnå tilstrækkelig fleksibilitet – og at vi kan fortsætte med at skabe værdi.

I 2017 har vi investeret målrettet på områder, hvor der kan opnås øget effektivitet, og det er en del af vores DNA at fortsætte denne stræben efter forbedringer.

Mål for EBIT-margin øges til omkring 17 %, og udlodning fortsættes

På baggrund af de gode resultater i 2017 og vores forventninger til fremtiden tror vi på, at vi kan leve op til målet om en EBIT-margin på omkring 17 % på mellemlang sigt. Målet hæves kun et år efter, at vi satte målet om at nå 16 % på trods af den intensive konkurrence og påvirkning fra regulative stramninger på flere markeder.

Bestyrelsen har samtidig besluttet snarest muligt at igangsætte et aktietilbagekøbsprogram på op til DKK 400 mio. og vil indstille til generalforsamlingen i 2018, at det ordinære udbytte hæves til DKK 8,90 pr. aktie mod DKK 8,15 året før, en stigning på 9 %. Der forventes dermed at blive udloddet DKK 870 mio. baseret på regnskabet for 2017.

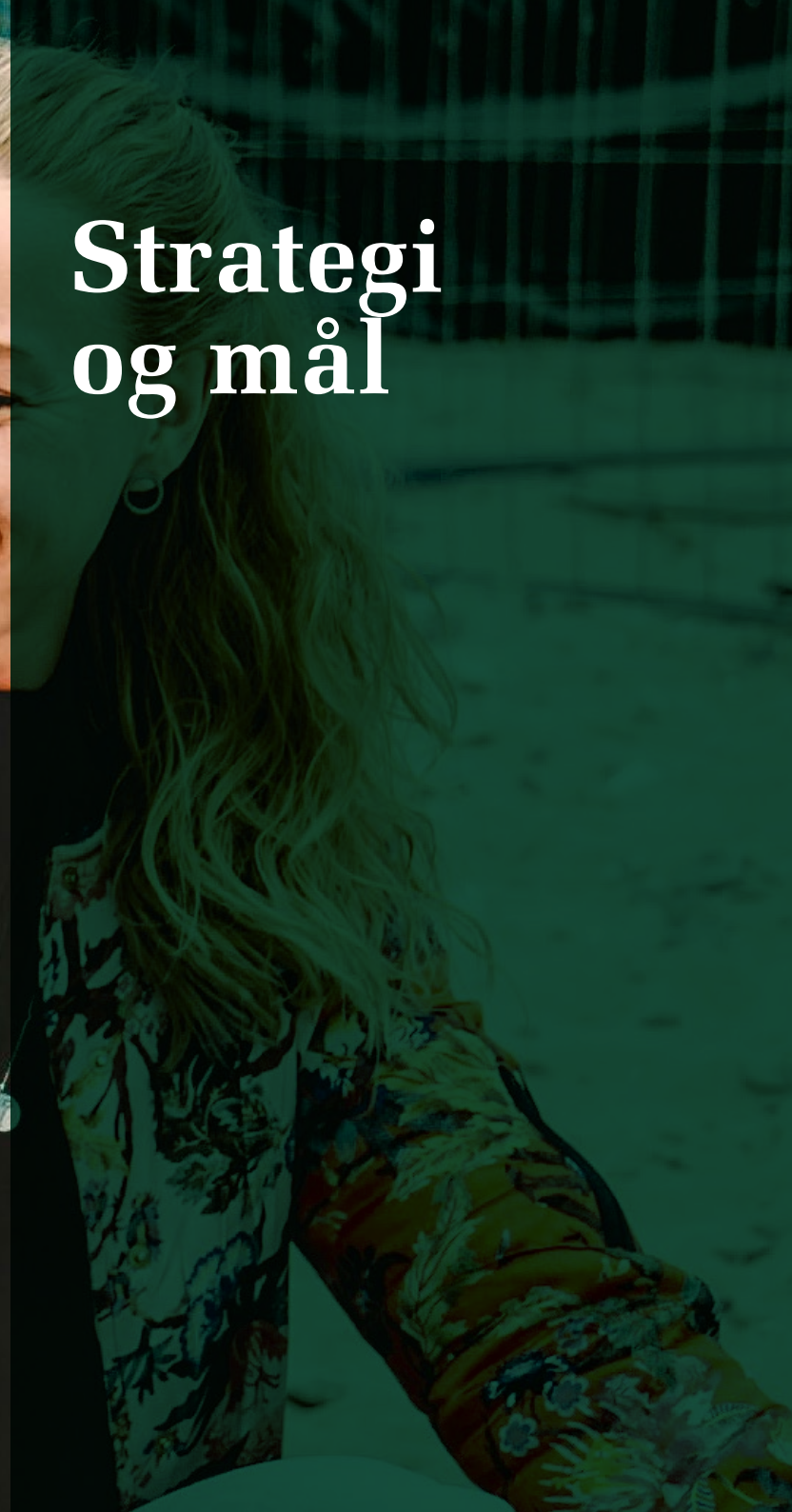
Jeg vil gerne sige tak til alle i Royal Unibrew for en meget engageret indsats og et unikt samarbejde på tværs af virksomheden i det forløbne år. Det er evnen til samarbejde og et fleksibelt kunde- og forbrugerorienteret mindset hos alle medarbejdere, der baner vej for de gode resultater.

Også tak til vores kunder for et år med endnu stærkere partnerskaber, og sidst men ikke mindst tak til vores aktionærer for deres opbakning til Royal Unibrew.

Hans Savonije
President & CEO



Strategi og mål



Strategi

Royal Unibrews overordnede strategi er fortsat at være en regional drikkevarevirksomhed, og der arbejdes konstant på at styrke denne position. Resultaterne af strategien har ført til en kontinuerlig forøgelse af indtjeningsevnen, og målsætningen for EBIT-marginen på mellemlang sigt hæves til omkring 17 %. Målsætningen for kapitalstruktur og udlodning fastholdes.

Den overordnede strategi

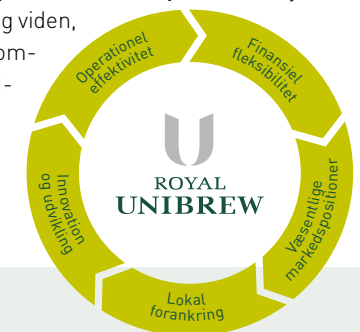
Det er Royal Unibrews strategi at være en fokuseret, stærk regional drikkevarevirksomhed inden for øl, malt- og læskekødder, herunder sodavand, vand og juice samt cider og long drinks (RTD). Vores mål er med egne brands suppleret med stærke internationale licens brands at opnå ledende positioner på de markeder eller i de segmenter, hvor vi opererer.

På baggrund af de tilfredsstillende resultater i 2017 og forventningerne til den fremtidige udvikling hæves målsætningen for EBIT-marginen på mellemlang sigt til omkring 17 % mod tidligere omkring 16 %. Forøgelsen af målet skal blandt andet ses i lyset af vores forventning om, at der kan skabes synergier i forbindelse med købet af Terme di Crodo i 2017. Målet om en EBIT-margin på omkring 17 % anses som ambitiøst, når vi sammenligner med marginer hos internationale og regionale drikkevarevirksomheder i Europa.

Over de kommende år vil vi øge vores indsats inden for salg og markedsføring med det mål at styrke vores markedsposition på de enkelte markeder og øge det samlede forretningsomfang i koncernen – og dermed sikre den langsigtede værdi af vores mange mærker.

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

Det kræver indsigt og stærke kompetencer at nå vores ambitiøse strategiske mål og navigere på markeder præget af hastig forandring. Derfor lægges der stor vægt på at fastholde erfarne medarbejdere og at rekruttere nye medarbejdere, der tilfører nye impulser og viden, samt på at styrke kernekompetencerne igennem udvikling og uddannelse.



Hovedelementer i den overordnede strategi

Væsentlige markedspositioner

Fokus på markeder og segmenter, hvor Royal Unibrew har eller kan opnå en væsentlig position
Royal Unibrew fokuserer på videreudvikling af etablerede markeds- og segmentpositioner, hvor koncernen enten har en ledende position, som for eksempel i Danmark, Finland og Baltikum, eller betydelige og ledende nichepositioner, som for eksempel i Italien og på de internationale markeder for maldrikke, hvortil der også eksporteres øl. For mainstream markedspositioner på konsoliderede markeder skal det være muligt at opnå en rolle som ledende aktør for at kunne skabe en attraktiv lønsomhed.

Royal Unibrews naturlige markedsområde er præget af en betydelig branchekonzentration.

I det omfang, der opstår strukturelle vækstmuligheder, herunder eksempelvis via akquisitioner eller indgåelse af partnerskaber, som kan styrke eksisterende markedspositioner eller skabe nye markedspositioner, vil disse blive vurderet, hvis der er et strategisk match, og der kan skabes langsigtet værdi for aktionærerne.

Mainstream markedspositioner søges styrket gennem fokus på en bredere drikkevareportefølje, så Royal Unibrews kunder kan drage yderligere fordele af partnerskabet.

Se eksempler på forbrugeraktiviteter på side 12.

Innovation, udvikling og lokal forankring

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

Royal Unibrews solide position som regional bryggerivirksomhed bygger på stærke lokale markedspositioner etableret på basis af velkendte lokale brandporteføljer, som løbende bliver videreudviklet. Udviklingen af produktporteføljen omfatter egen udvikling af nye smagsvarianter, produkter og brands inden for eksisterende og nye drikkevarekategorier samt indgåelse af nye licensaftaler, både som licenstagere og licensgiver. Et Growth Leadership Team faciliterer udvikling og implementering af Royal Unibrew best practise på tværs af hele koncernen.

Se eksempler på innovationsaktiviteter på side 13.

Operational effektivitet

Fokus på operational effektivitet

Royal Unibrew vil fortsat fokusere på at udnytte muligheder for kontinuerlig effektivisering af alle led i selskabets værdikæde.

Se eksempler på effektivitetsaktiviteter på side 16.

Finansiel fleksibilitet

Fastholdelse af Royal Unibrews finansielle fleksibilitet, konkurrencekraft og strategiske handlefrihed gennem en hensigtsmæssig kapitalstruktur

Royal Unibrew overvejer løbende sin kapitalstruktur med henblik på at tilpasse den, så den bedst mulig understøtter realiseringen af de strategiske og finansielle mål (jf. side 17).

Markedsforventninger

Til trods for, at Royal Unibrew primært driver forretning i Europa, er de enkelte markeder præget af mange forskellige udviklingstendenser. Strategien er fastlagt under hensyntagen hertil marked for marked. Royal Unibrew har følgende forventninger til udviklingen på de enkelte markeder:

Vesteuropa

2017:

Omsætning **2.829** mio. DKK EBIT margin **19,9 %**

Markedet omfattende de **danske forbrugere** forventes i de kommende år samlet set at være stagnerende i forbruget inden for Royal Unibrews drikkevarekategorier. I øl-kategorien forventes et strukturelt fald som følge af forbrugernes øgede forbrug af andre alkoholiske drikke, mens kategorier med fx lavt kalorieindhold forventes at stige. I øl-kategorien forventes det, at den igangværende positive trend i forbruget af Craft og special øl vil fortsætte og styrke mulighederne for at skabe værditilvækst i ølmarkedet. Inden for de klassiske læskedrik- og vandkategorier forventes der fortsat at blive udviklet nye underkategorier af produkter drevet af blandt andet sundhedstrends og af behovet for funktionelle drikke, hvilket forventes at dæmpe tilbagegangen på det samlede drikkevaremarked. Forbrugernes ønske om innovative produkter og en større bredde i sortimentet vil fortsat påvirke kompleksiteten på de enkelte markeder og dermed stille betydelige krav til Royal Unibrews omstillingsevne.

I **Italien** er ølmarkedet præget af et lavt forbrug per capita sammenlignet med andre "vinlande", og ølforbruget forventes strukturelt at stige svagt i de kommende år. De økonomiske udfordringer i Italien, herunder den fortsat høje ledighed og lave forbrugertilid, forventes at reducere vækstmulighederne inden for superpremium-segmentet, blandt andet som følge af ændringer i forbrugsmønstret, som betyder, at afsætning flytter fra On-Trade til Off-Trade, mens forbruget inden for Craft og specialøls-segmentet forventes at stige og dermed skabe øget værdi i kategorien som helhed, men fra et meget lavt udgangspunkt. Det italienske læskedrikmarked forventes at falde svagt i de kommende år, men inden for kategorien forventes der vækst i forbruget af premium/super premium produkter i et marked, der er domineret af mainstream produkter.

Baltic sea

2017:

Omsætning **3.076** mio. DKK EBIT margin **14,0 %**

I **Finland** forventes det samlede drikkevaremarked, som Hartwall opererer i, på trods af de første tegn på en svagt forbedret økonomisk situation, strukturelt at stagnere i de kommende år, blandt andet som følge af det høje afgiftsniveau og arbejdsløshed. Kommer arbejdsløsheden til at falde, forventes det, at efterspørgslen inden for mainstream kategorien vil øges, og at discount/private label vil falde. Omlægning af afgifterne pr. 1. januar og 1. marts 2018 vil ændre distributionen af en række produkter, der tidligere alene måtte sælges i Alko monopolen, hvilket vil skabe en anden dynamik i markedet. Forventningen er, at det ikke vil ændre det samlede forbrug, men sandsynligvis vil ændre kategorisammensætningen. Innovation vil fortsat være et vigtigt element i udviklingen af det samlede drikkevaremarked, blandt andet via udvikling af nye kategorier.

I **Baltikum** forventes det samlede drikkevaremarked strukturelt at være væsentligt negativt påvirket af ændringer i lovgivningen samt den demografiske udvikling. De lovgivningsmæssige ændringer er primært relateret til ølsegmentet, hvor store afgiftsændringer og øgede restriktioner har ført til og fortsat forventes at føre til stigninger i forbrugerpriserne – og der er ikke udsigt til, at disse forhold ændrer sig. For ikke-alkoholiske drikkevarer forventes markedet på sigt at have et vækstpotentiale, om end potentialet vil være tæt forbundet med de makroøkonomiske forhold, herunder udviklingen i købekraften, ledigheden og emigrationen.

Maltdrikke og Eksport

2017:

Omsætning **479** mio. DKK EBIT margin **22,2 %**

Markedet for mørke **maltdrikke** er geografisk fragmenteret, og forbrugernes præference for disse er forankret i tradition. Markederne for mørke maltdrikke i de etablerede økonomier som eksempelvis i Europa, USA og Caribien forventes at være strukturelt stabile i de kommende år. I en række udviklingslande forventes efterspørgslen efter øl og mørke maltdrikke strukturelt at være svagt stigende. Den svage vækst skal ses i lyset af de makroøkonomiske udfordringer, som mange lande i Afrika og Americas er ramt af, og hvis udvikling i høj grad er præget af udviklingen i råvarepriser (olie, gas, metaller), niveauet af udenlandske investeringer og dermed tilgængeligheden af "hård valuta".



Royal Unibrew og forbrugerne

For Royal Unibrew er det altafgørende at forstå, hvad forbrugerne ønsker, og at kunne tilbyde produkter, der imødekommer deres behov. Ja, faktisk stiller vi også krav til os selv om at overraske og lancere produkter, som forbrugerne faktisk ikke engang var klar over, at de ønskede – men som præcist matcher deres behov.

Det er ikke nødvendigvis nogen nem disciplin at tolke forbrugerne og deres behov, for de veksler afhængig af, hvilken situation, de er i nu og her, og de veksler over tid.

Tre vigtige trends

Forbrugerne kan derfor ikke puttes i kasser, men vi ser dog nogle klare trends på tværs af vores markeder, og de giver nogle gode pejlemærker. Især tre trends er dominerende. Forbrugerne fokuserer på autenticitet, sundhed og kvalitet, og de fokuserer på oplevelser.

Autenticitet handler om ægthed og troværdighed. Forbrugerne ønsker produkter, de kan relatere sig til, og gerne produkter, der har en historie og en lokal forankring, og hvor der er kælet for ingredienserne. Den store interesse for Craft og special øl og lokale ølmærker brygget på bryggerier med en lang historie er et godt eksempel på denne trend.

Der er også betydelig fokus på **sundhed og kvalitet**. Forbrugerne efterspørger i stigende grad produkter, der kan bidrage positivt til deres sundhed. Det kan være produkter med et lavere sukkerindhold eller uden sukker, produkter med lavt alkoholindhold, produkter med fx ekstra vitaminer eller mineraler, mineralvand eller økologiske produkter. Denne tendens betyder ikke, at der drikkes væsentligt mindre – men at der drikkes mere bevidst.

Endelig ønsker forbrugerne gode **oplevelser**. Der er en øget tendens til, at vi som forbrugere i høj grad måler vores livskvalitet i forhold til, hvad vi oplever – og i mindre grad i forhold til materielle ting. Derfor er det vigtigt, at vores produkter nydes i forbindelse med oplevelser – og at de gør oplevelsen endnu bedre. Oplevelserne kan fx være deltagelse i koncerter, festivaler, sportsbegivenheder, smagninger og events.



Royal Unibrew og innovation

For os er innovation mange forskellige ting. I sidste ende er målet selvfølgelig at kunne tilbyde forbrugerne de rigtige drikkevarer og leve op til deres ønsker, men det er langt mere facetteret end som så. Det handler ikke mindst om at samarbejde med vores kunder og samarbejdspartnere, og om at indgå i aktiv og tæt dialog med forbrugerne.

Tæt samarbejde med vores kunder

Gode idéer opstår ofte i et tæt samspil mellem mennesker, og i 2017 har vi sammen med vores kunder iværksat en lang række initiativer.

Vi har for eksempel arbejdet sammen med barer og restauranter for at finde nye måder at præsentere vores produkter på. Et af resultaterne af dette samarbejde har været installation af nye fadølsanlæg med op til 15 haner på en række barer – hvert anlæg ser præcis ud, som baren ønsker det, og den nye type anlæg giver forbrugerne mulighed for at prøve noget forskelligt og nyt. Et andet nyt initiativ er uddannelse af beer sommelierer, som blandt andet uddanner barmedarbejdere, deltager i smagninger, er til stede på de sociale medier og sammen med kokke udarbejder øl-menuer til restauranternes menuer.

Vi er også til stede på mange festivaler, og her har vi været på fælles inspirationsture til andre lande med arrangørerne for sammen at udvikle koncepterne for festivalerne – så de bliver endnu mere spændende for de musikelskende gæster.

Supermarkederne i de enkelte lande er omdrejningspunkt for en stor del af salget af vores produkter, og vi arbejder tæt sammen med dem for at udvikle koncepter og

afdække forbrugerønsker. Vi indgår blandt andet i samarbejder om at finde ud af, hvordan fremtidens supermarked ser ud, så vi i fællesskab bedst muligt kan tilpasse os de nye tendenser. Også her lader vi os inspirere af trends i udlandet.

Nærhed til forbrugerne i centrum

På alle vores markeder har vi en lang tradition for at være tæt på forbrugerne. Det er et naturligt led i den lokale forankring for

rigtig mange af vores produkter. Vi har også en lang tradition for at involvere forbrugerne på et væld af forskellige måder og via forskellige kanaler – ikke mindst via de sociale medier, hvor vi er stadig mere til stede og på nye måder er i dialog med vores forbrugere, til koncerter og festivaler, til sportsbegivenheder og til smagninger. Den tætte interaktion spiller en afgørende rolle i forbindelse med vores innovation og lanceringen af nye produkter.

Mange lanceringer i 2017

Vi har i 2017 lanceret nye spændende produkter på tværs af alle vores markeder og drikkevarekategorier.

Inden for vores ledende mineralvandbrands har vi lanceret nye smagsvarianter af både Novelle (Finland), Mangali (Baltikum) og Egekilde (Danmark). Året har også budt på lancering af nye smagsvarianter af læsedrikke som blandt andet Faxe Kondi Sommer, Jaffa Blueberry og Pepsi Max med ingefær.

Inden for ølkategorien har vi lanceret nye produkter og smagsvarianter – blandt andet tre nye varianter af det historiske ølbrand Bergschlösschen i Baltikum, Anarkist i Danmark, Lapin Kulta Pure i Finland og Kissmeyer-varianter i en række lande.



Craft og special øl i Royal Unibrew

”Craft og special øl handler i bund og grund ikke om øltyper og de seneste modeluner – det handler om, hvem vi er, og hvordan vi ønsker at blive opfattet. Og så er Craft og special øl en idealistisk idé om at gøre ting bedre og anderledes – og om at være ærlig og på bølgelængde med forbrugerne.” Udtalelsen kommer fra den internationalt anerkendte brygmester Anders Kissmeyer, som siden 2016 har stået i front for Royal Unibrews ambitiøse satsning inden for Craft og special øl.

Anders Kissmeyer giver her sit bud på, hvad der rører sig på det hastigt voksende marked for Craft og special øl.

Hvorfor er der i disse år så stor vækst i efterspørgslen efter Craft og special øl på et marked, som i mange lande er faldende?

Jeg er sikker på, at man skal se den stigende interesse for Craft og special øl i sammenhæng med de helt overordnede forbrugertendenser. Vi ser generelt, at forbrugerne går efter det lokale, høj kvalitet og sundhed, noget nyt og det bæredygtige. Craft og special øl passer rigtig godt ind i dette billede, for Craft og special øl handler netop om det lokale, og om at være en aktiv spiller i de lokale samfund. Det handler også om konstant innovation og om at udskifte dyre maskiner med passion og dedikation. Kort sagt handler det om autenticitet.

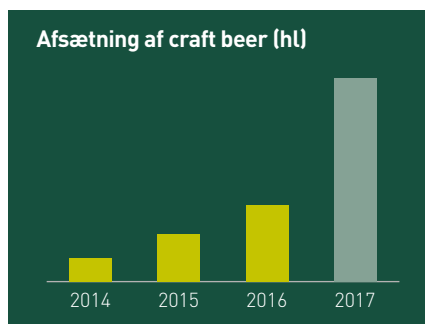
Hvad er historien bag Craft øl?

Hvis jeg skal trække tråden lidt tilbage i tiden, så kan man faktisk se, at markederne for Craft øl har udviklet sig efter stort set det samme mønster, og USA har været frontløberen. Her går brygningen af og interessen for Craft øl helt tilbage til 1970'erne, og USA er i dag stadig noget længere fremme end i vores del af verden. Her begynder Craft øl-markedet først for alvor at udvikle sig i 1990'erne og 2000'erne, hvor der etableres en lang række nye, små specialbryggerier, og hvor Craft øl efterhånden får en vis markedsandel parallelt med, at sortimentet bliver bredere.

I 2010'erne fortsætter modningen af Craft øl-markedet, og i dag er der en kraftig stigende interesse for Craft øl på tværs af de vesteuropæiske markeder, ligesom der er over de seneste år sket en væsentlig udvidelse af sortimentet af Craft øl i alle lande.

Hvad sker der inden for Craft og special øl lige nu?

I Royal Unibrew er vi midt i en meget ambitiøs satsning på Craft og special øl, og vi har over de seneste år lanceret en række nye, innovative produkter på vores markeder. I Danmark er de mest kendte mærker Lottrup, Schiøtz, Tivoli-beer og Kissmeyer, i de baltiske lande Vilkmarges, Kalnapillis Bergschlossen og Lacplesis Starburags, og i Finland Lahden Erikoi. Udover vores nuværende markeder



arbejder vi også på gradvist at opbygge en position på andre markeder, hvor vi er overbeviste om, at vores Craft og special øl af høj kvalitet vil falde i smag.

I det forløbne år har vi etableret Theodor Schiøtz Brewing Company i Odense, som omfatter vores nye specialøls-bryggeri og en brewpub, som åbnes i 2018. Vi har også etableret nye faciliteter til brygning af Craft og special øl i Finland. De er begge omdrejningspunkt for vores innovation inden for Craft og special øl og giver os nogle helt nye muligheder.

Hvor er Craft og special øl på vej hen?

Der er ingen tvivl om, at Craft og specialøls-kategorien vil blive ved med at udvikle sig. Forbrugerne forventer hele tiden noget nyt, og de bliver mere avancerede i deres smag. Derfor tror jeg også, at vi i de kommende år blandt andet vil se en større bredde i antallet af smagsvarianter og øltyper, brug af nye råvarer og ingredienser og anvendelse af nye produktionsteknikker. Min vision er i et bredt samarbejde på tværs af branchen og hele værdikæden at skabe en ny kategori, ”New Nordic Beer”, med sin egen stil og karakter.

Terme di Crodo og LemonSoda

Købet af LemonSoda-portefølje udbygger positionen i Italien

Ledende brand...

Med købet af Terme di Crodo har Royal Unibrew taget et vigtigt nyt skridt på det italienske marked. Bag navnet gemmer sig ikoniske læskedrikbrands som LemonSoda, OranSoda, PelmoSoda, Crodo Lisiel og Crodo Chinotto. LemonSoda er markedslederen på det italienske marked inden for citrus-kategorien og er også den bedst kendte læskedrik. Det skyldes både den gode smag, den høje kvalitet og den meget lange historie, som går næsten 80 år tilbage.

... supplerer nuværende portefølje

LemonSoda-brandet og de tilhørende moderne produktionsfaciliteter i det nordvestlige Italien er et rigtig godt match til vores nuværende aktiviteter på det italienske marked. Vi har over mange år opbygget en stærk position på ølmarkedet i super premium-kategorien med Ceres Stong Ale som det vigtigste brand, og vi får nu mulighed for at tilbyde forbrugerne kvalitetsprodukter inden for både øl- og læskedrik-kategorien – og styrker vores tilstedeværelse på det italienske marked markant.



Værd at vide...

- Købet af Terme di Crodo og LemonSoda-aktiviteterne fra Gruppo Campari faldt endeligt på plads den 2. januar 2018
- Omsætningen var i 2016 DKK 245 – og LemonSoda bidrog med ca. 2/3
- LemonSoda og OranSoda har en meget stærk position i både On-trade og Off-trade
- LemonSoda og OranSoda har en kendskabsgrad blandt målgrupperne på lige under 90
- Til LemonSoda-produkterne anvendes vand fra en kilde ved Terme di Crodo og saft fra italienske frugter – og opfattes som et meget forfriskende kvalitetsprodukt, som både kan drikkes alene og miksnes i drinks

Passer godt ind i strategi...

Købet er et naturligt led i vores strategi om at være en fokuseret og regional drikkevarer virksomhed med ledende positioner på de nordiske og baltiske lande suppleret med betydelige nichepositioner – som for eksempel i Italien, hvor vi med to stærke brands nu mere end fordobler forretningsomfanget.

...og skaber synergier

Kommercielt ser vi gode synergier mellem LemonSoda-produkterne og vores eksisterende produktportefølje, da de i stort omfang henvender sig til de samme grupper af forbrugere, ligesom de distribueres og markedsføres på samme måde og via de samme kanaler. Det giver et godt udgangspunkt for at opnå fremtidig vækst i den samlede portefølje. Den bredere drikkevarereportefølje og den større volumen forventes også at skabe økonomiske synergier, da vi kan udnytte vores erfaringer opnået på andre af vores markeder.

Royal Unibrew og effektivitet

I Royal Unibrew arbejder vi bredt med forbedringer af effektiviteten, og vi ser det som en proces, der aldrig slutter. Det er over en årrække lykkedes for os at skabe løbende effektivitetsforbedringer på tværs af hele vores værdikæde, og det har været afgørende for forbedringen af vores økonomiske resulta-

ter og sikring af en god konkurrencemæssig position på vores markeder.

Effektivitet handler for os om både mindre og større tiltag, og det handler om både mennesker, systemer og procesudstyr. Nogle tiltag kræver større investeringer,

mens andre drejer sig om at finde nye og smartere måder at gøre tingene på.

■ ■ **For os handler den løbende indsats for at forbedre effektiviteten om at opnå tilstrækkelig fleksibilitet til at tilpasse os markedsforholdene og imødekomme forbrugernes ønsker – samtidig med at vi opnår en god indtjening og et attraktivt cash flow.”**

Arbejde i teams øger effektivitet og jobtilfredshed

En ændret organisering af arbejdet på vores produktionsfaciliteter er et godt eksempel på, hvordan vi arbejder med at øge effektiviteten. Her fokuserer vi kontinuerligt på at identificere muligheder for at tilrettelægge og udføre alle processer mere effektivt og samtidig skabe gode arbejdspladser. Det betyder for eksempel, at vi i en del funktioner i dag arbejder med selvstyrende teams, der planlægger eget arbejde, og som sammen varetager flere forskellige opgaver end tidligere. Hermed opnår vi langt større fleksibilitet, da hver enkelt medarbejder med den rette udvikling af deres kompetencer kan udfylde flere forskellige roller alt efter behov. Og medarbejderne får en mere varieret dagligdag. Vores erfaringer viser, at denne måde at arbejde på giver både større jobtilfredshed og påvirker medarbejdernes helbred positivt.

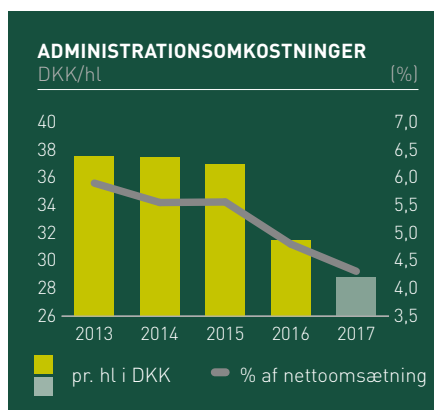
Bedre procesudstyr og mere effektiv værdikæde

Den løbende effektivisering kræver også betydelige investeringer i procesudstyr, og vi har i det seneste år foretaget investeringer på alle vores produktionsfaciliteter. De omfatter blandt andet bygning af et specialøls-bryggeri i forbindelse med Albani-bryggeriet i Odense, etablering af nye faciliteter til brygning af Craft og specialøl i Finland og nyt tappeudstyr. Hertil kommer så alle de øvrige tiltag, som sigter på at spare elektricitet, vand, reducere spild og på at optimere på tværs af værdikæden i samarbejde med vores leverandører. Mange af disse aktiviteter skal også ses i sammenhæng med vores indsats for til stadighed at mindske vores miljømæssige belastning.

■ ■ **Den brede indsats på tværs af virksomheden betyder, at vi er lykkedes med at øge effektiviteten til trods for en øget kompleksitet i vores produktportefølje.”**

Indsatsen virker

At nå de ønskede resultater kræver vedvarende opfølgning. Vi har derfor opstillet en række KPI'er, som vi løbende måler resultaterne i forhold til, og vi kan med tilfredshed konkludere, at indsatsen virker. Vi har over de seneste år opnået fremgang på alle væsentlige parametre og er lykkedes med at øge effektiviteten til trods for en øget kompleksitet i vores drikkevareportefølje.



Finansielle mål, kapitalstruktur og udlodningspolitik

Royal Unibrew fastsætter løbende mål for EBIT-margin, gældsætning og udlodningspolitik. Muligheden for at opnå de finansielle målsætninger er betinget af løbende forretningsudvikling gennem fokus på vækstmuligheder, partnerskaber, innovation, salg og markedsføring samt en løbende effektivisering. De seneste års positive udvikling har givet mulighed for at hæve målet for EBIT-marginen og for at foretage betydelige udlodninger til aktionærerne.

EBIT-margin

Målet for EBIT-marginen opjusteres fra at udgøre 16 % på mellemlang sigt til at udgøre omkring 17 %. Justeringen af målsætningen skal ses i lyset af, at Royal Unibrew på mellemlang sigt ser muligheder for fortsat værdiskabelse gennem yderligere operationel effektivitet, opnåelse af synergier i forbindelse med købet af Terme di Crodo i Italien samt via fortsat udvikling af produktporteføljen.

Gældsætning

Det er Royal Unibrews mål at opretholde en gældsætning, der tilfredsstiller ønsket om fleksibilitet i relation til at kunne agere på forretningsmæssige muligheder og fastholdelse af uafhængighed i forhold til koncernens bankforbindelser, og som samtidig sikrer, at Royal Unibrew ikke er væsentligt overkapitaliseret.

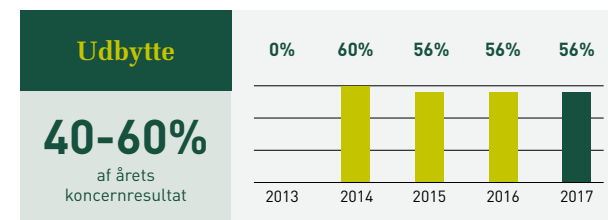
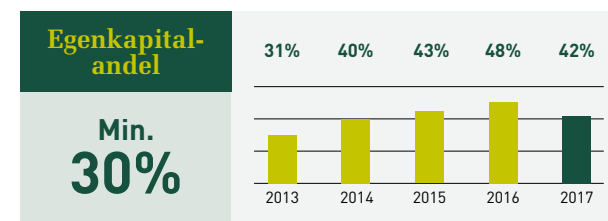
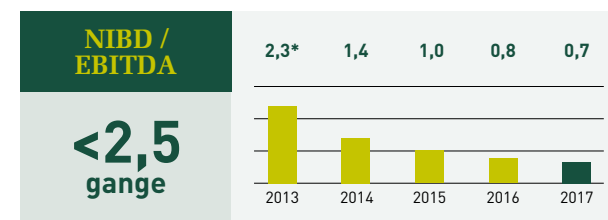
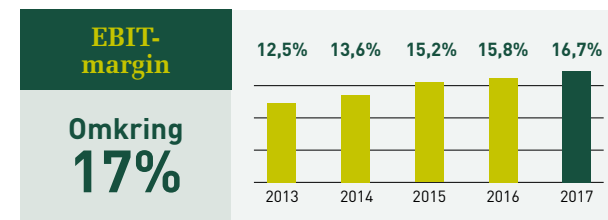
Det er uændret målsætningen, at den netto rentebærende gæld maksimalt skal udgøre 2,5 gange EBITDA samt at opretholde en egenkapitalandel på minimum 30 % ultimo regnskabsåret. Nøgletallene vil kunne fraviges i en periode, hvis der opstår strukturelle forretningsmæssige muligheder.

Royal Unibrews årlige investeringer eksklusiv operationel leasing, der væsentligst udgøres af rullende materiel, forventes fortsat at ligge omkring 4 % af nettoomsætningen. Grundet ændringen af regnskabspraksis relateret til IFRS 16, vil operationel leasing fremover indgå i investeringer (andrer omkring 0,7 % af nettoomsætningen eller ca. DKK 50 mio.), hvorfor investeringsniveauet fremover samlet forventes at blive lige under 5 % af nettoomsætningen.

Udlodningspolitik

Royal Unibrew forventes fremover fortsat at kunne generere et ganske betydeligt likviditetsoverskud, hvorfor det uændret er hensigten løbende at foretage udlodninger til aktionærerne via en kombination af udbytte og aktietilbagekøb under hensyntagen til målene for soliditet og gældsætning, årets indtjening, cash flow samt Royal Unibrews strategiske forhold i øvrigt.

Det er uændret Royal Unibrews hensigt at betale et ordnært udbytte på 40-60 % af årets koncernresultat samt at iværksætte aktietilbagekøbsprogrammer, når det vurderes hensigtsmæssigt at foretage optimering af selskabets kapitalstruktur. Det er generelt hensigten, at tilbagekøbte aktier annulleres.



* opgjort proforma med Hartwalls realiserede EBITDA for hele året

Forventninger til 2018

Forventningerne til Royal Unibrews økonomiske udvikling i 2018 er udarbejdet under hensyntagen til en række forhold, herunder hvorledes koncernens markeder forventes at blive påvirket af den generelle økonomiske aktivitet, den finanspolitiske udvikling og stemningen blandt forbrugerne. Ligeledes indgår der konkrete forudsætninger vedrørende udviklingen i de væsentligste omkostningskategorier samt effekten af gennemførte og igangsatte initiativer.

Bestyrelsen har besluttet snarest muligt at igangsætte et aktietilbagekøbsprogram på op til DKK 400 mio., som vil løbe i perioden indtil 22. februar 2019. Bestyrelsen vil indstille til generalforsamlingen i 2018, at der udbetales et ordinært udbytte på DKK 8,90 pr. aktie. Der forventes dermed at blive udloddet DKK 870 mio. baseret på regnskabet for 2017. Med denne udlodning på i alt DKK 870 mio. opretholder vi vores strategiske fleksibilitet.

Forudsætninger om markeder og hovedprioriteter for 2018

På de markeder, hvor Royal Unibrew udbyder en bred drikkevareportefølje, forventes generelt et mindre strukturelt fald i den samlede efterspørgsel. I bestræbelserne på at fastholde og udbygge Royal Unibrews markedspositioner samt på yderligere at styrke kundepartnerskaber vil der fortsat blive fokuseret på innovation og value management. Den brede drikkevareportefølje understøtter samtidig mulighederne for en høj operationel effektivitet i alle led i organisationen. Det målrettede arbejde med at skabe kontinuerlige forbedringer fortsættes, herunder arbejdet med investeringsdrevne initiativer, der vil bidrage til både at opnå effektivitetsforbedringer og kommercielle forbedringer. Royal Unibrews markedsandel for brandede produkter forventes generelt fastholdt eller øget for de væsentligste brands.

I **Finland** udgør sortimentet i Hartwall en bred drikkevareportefølje, og Hartwall har samlet set en position som nummer to på det finske marked. For at sikre Hartwalls fortsatte position som en markedsledende drikkevarevirksomhed i Finland vil hovedprioriteterne i 2018 uændret være centreret omkring kommercielt fokus, organisationsudvikling og kontinuerlige forbedringer. Det finske marked har igennem en årrække været præget af et stagnerende forbrug, blandt andet som følge af det meget høje afgiftsniveau. Denne udvikling forventes at fortsætte i 2018. Den ekstraordinære kampagneaktivitet, forudsættes kun i 2. og 3. kvartal 2018, hvilket vil påvirke udviklingen i nettoomsætningen i 1. og 4. kvartal 2018 negativt.

På markedet for de **danske forbrugere** har Royal Unibrew samlet set en markedsposition som nummer to, og markedet bearbejdes via en bred drikkevareportefølje. Danskernes forbrug forventes at stagnere (renset for vejreflekter), mens værdien af det samlede forbrug forventes at være svagt stigende som følge af, at markedet for mærkevarer forventes at stige svagt, mens markedet for discountprodukter forventes at falde svagt.

I **Baltikum** har Royal Unibrew en bred mærkevarereportefølje, primært inden for øl, juice, læskedrikke og vand. Udviklingen og den fortsatte styrkelse af drikkevareporteføljen er nødvendig for at bevare stordriftsfordele i et faldende marked samt for den fortsatte styrkelse af kundepartnerskaber. Forbruget på det baltiske marked forventes at falde som følge af lovgivningsmæssige stramninger, væsentligst i ølkategorien. Markedet for ikke-alkoholiske drikke forventes stabilt til svagt stigende.

FORVENTNINGER TIL 2018

	Forventet 2018	Realiseret 2017	Realiseret 2016
Nettoomsætning (DKK mio.)	6.650-6.900	6.384	6.340
EBITDA (DKK mio.)	1.450-1.550*	1.362	1.306
EBIT (DKK mio.)	1.090-1.190	1.069	1.001

*Cirka DKK 50 mio. effekt fra implementering af IFRS 16 (operationel leasing).

I **Italien**, hvor Royal Unibrew har en solid position i super-premium-segmentet med Ceres Strong Ale, forventes markedet at stige svagt. Samarbejdet med de mange grossister, Off-trade-kunder og Cash & Carry-kunder forventes uændret at blive styrket via udbygning af produktporteføljen og stærke forbrugerrettede initiativer. Pr. 2. januar 2018 købte Royal Unibrew læskedrikvirksomheden Termini di Crodo, og da både de eksisterende øl-produkter og de tilkøbte læskedrik-produkter henvender sig til de samme kunder og afsættes via de samme kanaler forventes en yderligere styrkelse af kunderelationerne og en stigning i forretningsomfanget.

Inden for **Maltdrikke og Eksport** er der fortsat fokus på udvidelse af tilstedeværelsen på allerede etablerede markeder. Der lægges stor vægt på udvælgelse og vedligeholdelse af relationerne til samarbejdspartnere gennem kunde- og forbrugerrettede markedsføringsinvesteringer med henblik på etablering og styrkelse af brandpositioner. Markederne for maltdrikke i Europa og Caribien forventes at forblive uændrede. Derimod forventes markederne for maltdrikke og øl i Afrika, Nordamerika og Centralamerika at være svagt stigende primært drevet af befolkningstilvækst. En række af landene, primært i Afrika, vil uændret være negativt påvirket af den makroøkonomiske udvikling og devaluering af lokale valutaer.

Finansielle forudsætninger

- Der forudsættes svagt stigende nettosalgspriser som følge af stigende inputpriser, der gennemsnitligt forudsættes betalt af forbrugerne. Arbejdet med forbedring af produktmikset vil fortsætte uændret med fokus på alle produktkategorier og kanaler.
- Akkvisitionen af Terme di Crodo forventes at påvirke nettoomsætningen positivt med omkring DKK 265 mio. inklusive omsætningen som følge af aftalen om at producere Camparis produkter.
- Basisomkostningerne forventes overordnet set at følge inflationen i 2018. Der forventes imod slutningen af 2018 at kunne opnå visse effektiviseringsgevinster fra akkvisitionen af Terme di Crodo, primært relateret til logistik. Omkostningerne forventes øget i forbindelse med vækstinitiativer og understøttelse af den nuværende forretning. Vækstinitiativerne omhandler væsentligst segmentet Maltdrikke og Eksport, Craft og special øl og en øget salgs- og marketingindsats i Italien. Der vil fortsat være fokus på at skabe kontinuerlige forbedringer og effektiviseringer på tværs af virksomheden og i alle enheder.
- Med udgangspunkt i valutakurserne ultimo februar 2018 forventes priserne inden for de væsentligste råvarekategorier at stige i 2018. Royal Unibrew har indgået sikringsaftaler for en stor del af det forventede forbrug i 2018 for de væsentligste kategorier.
- Der forudsættes uændrede valutakurser over for DKK i forhold til ultimo februar 2018.
- Bruttoinvesteringerne inklusive effekten på ca. DKK 50 mio. af IFRS 16 (operationel leasing) forventes at udgøre DKK 315-335 mio.
- Skat forventes at udgøre ca. 21 % af resultatet før skat eksklusiv resultat efter skat af kapitalandele i associerede virksomheder.
- Det frie cash flow forventes negativt påvirket med ca. DKK 120 mio., idet det forudsættes, at en ekstraordinær kampagne i Finland ophører i 2018.

SAMLET UDLODNING I ÅRET

DKK mio.	2013	2014	2015	2016	2017
Udbytte	242	-	374	386	426
Aktietilbagekøb	110	-	293	443	508
Udlodning i alt	352	-	667	829	934
<i>i % af koncernresultat året før</i>	94	-	107	117	119



Performance



Regnskabsberetning

Royal Unibrew opnåede i 2017 det bedste resultat nogensinde. Resultatet blev opnået på trods af usædvanligt dårlige vejrforhold i Nordeuropa og udfordringer i segmentet Maldrikke og Eksport. Mange innovative tiltag på tværs af hele virksomheden styrkede Royal Unibrews position og bidrog til det gode resultat. Royal Unibrew har generelt fastholdt sine markedsandele.

Forretningsmæssig udvikling

Royal Unibrew har generelt fastholdt sine markedsandele i 2017. Nettoomsætningen steg med 1 %, selv om afsætningen var 1 % mindre end i 2016, væsentligst som følge af det dårligere sommervejr. Korrigeret for ændringer i kundeaftaler steg nettoomsætningen med 2 %. Den højeste vækst i nettoomsætningen blev opnået i segmentet Baltic Sea, hvor nettoomsætningen steg med 3 % i forhold til 2016. Den positive udvikling i segmentet skyldes både vækst i salget af Craft og special øl og af læskedrikprodukterne.

Royal Unibrew forbedrede sin indtjening i 2017 i forhold til året før. Indtjeningen var positivt påvirket af målrettet value management på tværs af produkter og salgskanaler, ligesom forbedret effektivitet og et ændret markedsblanding påvirkede indtjeningen positivt. Valutakursændringer påvirkede kun i begrænset omfang indtjeningen, da indkøb i al væsentlighed er sket i koncernens indtægtsvalutaer.

Resultat før finansielle poster (EBIT) blev på DKK 1.069 mio., hvilket er DKK 68 mio. bedre end i 2016. Resultatet før skat var i 2017 DKK 58 mio. højere end i 2016 og udgjorde DKK 1.056 mio. Det frie cash flow var i 2017 på DKK 950 mio. mod DKK 1.022 mio. i 2016, som var positivt påvirket med ca. DKK 195

mio. fra salget af den sidste del af bryggerigrunden i Aarhus. Der blev i 2017 udbetalt udbytte og tilbagekøbt egne aktier for DKK 934 mio., og den netto rentebærende gæld blev samtidig nedbragt med DKK 16 mio. til DKK 975 mio. Gældsmultiplen, NIBD/EBITDA, faldt fra 0,8 til 0,7 i 2017.

Den 8. marts 2017 blev der med henblik på at tilpasse kapitalstrukturen i Royal Unibrew A/S igangsat et aktietilbagekøbsprogram afviklet efter "Safe Harbour"-metoden i perioden frem til 1. marts 2018. Aktietilbagekøbsprogrammet blev afsluttet i februar 2018 efter tilbagekøb af 1.684.260 stk. egne aktier til en kursværdi på alt DKK 560 mio. Under dette program samt under det program, der blev igangsat i 2016, var der som forventet pr. 31. december 2017 tilbagekøbt 1.600.380 stk. aktier til en kursværdi på DKK 507 mio., og beholdningen af egne aktier udgjorde 1.503.487 stk. svarende til 2,9 % af aktiekapitalen. Som det blev besluttet på Royal Unibrews generalforsamling i april 2017, er der i 2017 sket en kapitalnedsættelse på DKK 2,8 mio., og 1.400.000 stk. aktier er annulleret, ligesom der som forventet er anvendt 300.000 stk. egne aktier til aktiebaseret vederlag til direktionen. Royal Unibrews beholdning af egne aktier udgør herefter pr. dags dato 1.825.947 stk., hvoraf ca. 90.500 stk. forventes anvendt til aktiebaseret vederlag til direktionen i perioden 2017-2020, mens 1.700.000 stk. af den resterende beholdning forventes annulleret efter selskabets generalforsamling i april 2018.

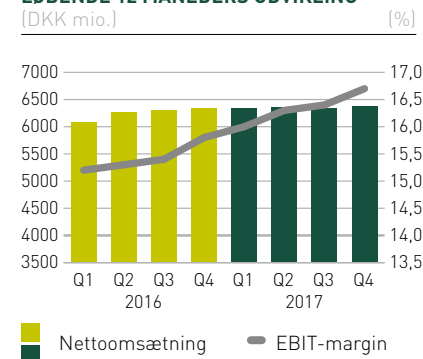
Køb af læskedrik-virksomhed i Italien

Royal Unibrew indgik i begyndelsen af oktober 2017 (jf. selskabsmeddelelse nr. 50/2017 af 4. oktober 2017) aftale med den italienske Gruppo Campari om at købe selskabet Terme di Crodo, der ejer kendte læskedrik-varemærker som LemonSoda, OranSoda, PelmoSoda, Crodo Lisiel og Crodo

DEN REALISEREDE NETTOOMSÆTNING, EBITDA OG EBIT VAR I FORHOLD TIL DE UDMELDTE FORVENTNINGER I MARTS OG AUGUST 2017 FØLGENDE:

DKK mio.	Realiseret i 2017	Udmeldt i august 2017	Udmeldt i marts 2017
Nettoomsætning	6.384	6.250-6.350	6.250-6.450
EBITDA	1.362	1.320-1.370	1.285-1.385
EBIT	1.069	1.030-1.080	980-1.080

LØBENDE 12 MÅNEDERS UDVIKLING



Chinotto samt produktionsfaciliteter i Crodo i det nordvestlige Italien nær Lago Maggiore. Købet vil styrke Royal Unibrews markedsposition i Italien væsentligt og er endelig gennemført den 2. januar 2018.

Ændringer i ledelsen

Hans Savonije er pr. 18. september 2017 tiltrådt som ny President & CEO i Royal Unibrew. Hans Savonije var indtil udnævnelsen COO og medlem af direktionen. Direktionen udgøres herefter af President & CEO Hans Savonije og CFO Lars Jensen.

Bestyrelsesformand Kåre Schultz' meddelte i september 2017, at han som følge af sin nye stilling som CEO for Teva Pharmaceutical Industries Ltd., der er baseret i Israel, havde besluttet at fratræde Royal Unibrews bestyrelse med udgangen af 2017. Bestyrelsen har herefter valgt Walther Thygesen som bestyrelsesformand og Jais Valeur som næstformand.

Resultatopgørelse

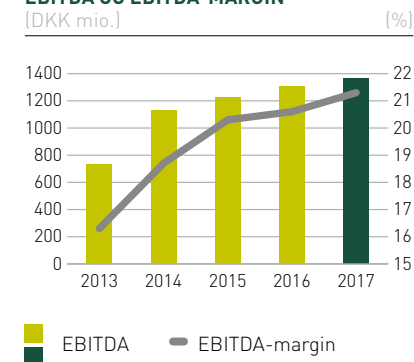
Forbruget af øl og læskedrikke på Royal Unibrews markeder i Finland og især Baltikum er fortsat præget af tilbageholdenhed hos forbrugerne.

Afsætningen var i 2017 på i alt 9,6 mio. hl øl samt malt- og læskedrikke, hvilket er godt 1 % mindre end i 2016. Bortset fra påvirkningen af dårligt sommervejr i Nordeuropa vurderes forbruget i Vesteuropa-segmentet og i Finland at være uændret i 2017, mens det i Baltikum, især i Litauen og Estland, faldt væsentligt grundet afgiftsstigninger og regulatoriske stramninger for alkoholholdige drikkevarer.

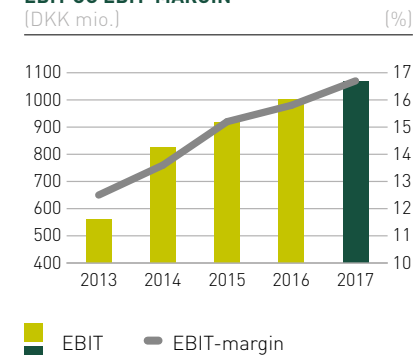
Nettoomsætningen steg i 2017 med knap 1 % og udgjorde DKK 6.384 mio. (heraf drikkevarer DKK 6.293 mio.) mod DKK 6.340 mio. i 2016. Udviklingen i nettoomsætningen var positivt påvirket af en solid fremgang på tværs af markederne, mens ændringer i kundeaftaler og dårligere vejr påvirkede negativt. Korrigeret for ændringer i kundeaftaler var den gennemsnitlige nettosalgpris pr. volumenenhed 3 % højere end i 2016, primært som følge af et bedre produktmiks og et ændret markeds-miks. I Q4 2017 var nettoomsætningen 3 % højere end i samme periode i 2016, og den gennemsnitlige nettosalgpris pr. volumenenhed var 3 % højere.

Bruttoresultatet var i 2017 DKK 13 mio. højere end i 2016 og udgjorde DKK 3.300 mio. Bruttoavancen var 0,1 procentpoint lavere og udgjorde 51,7 % mod 51,8 % i 2016. Korrigeres

EBITDA OG EBITDA-MARGIN



EBIT OG EBIT-MARGIN



UDVIKLINGEN I AKTIVITETERNE I 2017 FORDELT PÅ MARKEDSSEGMENTER

	Vest-europa	Baltic Sea	Maltdrikke og Eksport	Ufordelt	Koncernen 2017	Koncernen 2016
Afsætning (t. hl)	3.852	4.998	706	-	9.556	9.678
Vækst (%)	2,4	-4,4	2,8	-	-1,3	6,4
Andel af afsætning (%)	40	52	8	-		
Nettoomsætning (DKK mio.)	2.829	3.076	479	-	6.384	6.340
Vækst (%)	-1,4	3,0	-1,0	-	0,7	5,1
Andel af nettoomsætning (%)	44	48	8	-		
EBIT (DKK mio.)	563	431	106	-31	1.069	1.001
EBIT-margin (%)	19,9	14,0	22,2		16,7	15,8

der for effekten på nettoomsætningen af ændringer i kundeaftaler i forhold til 2016, steg bruttoresultatet i 2017 med DKK 86 mio., og bruttoavancen var 0,4 procentpoint højere. Bruttoresultatet pr. volumenenhed var højere end i 2016 og positivt påvirket af det ændrede produkt- og markedsmiks. Målt gennemsnitligt pr. volumenenhed steg nettosalgspriserne med 3,1 %, og produktionsomkostninger steg med 1,9 %.

Salgs- og distributionsomkostningerne var i 2017 DKK 26 mio. lavere end i 2016 (DKK 47 mio. højere, hvis kundeaftaler i 2016 havde været som i 2017) og udgjorde DKK 1.956 mio. mod DKK 1.982 mio. Markedsføringsomkostningerne var i 2017 som planlagt højere som følge af en række vækstinitiativer relateret til både nye initiativer såvel som til understøttelse af Royal Unibrews lokale mærkevareporteføljer.

Administrationsomkostningerne var i 2017 DKK 30 mio. lavere end i 2016 og udgjorde DKK 275 mio. mod DKK 305 mio. i 2016. Udviklingen fra 2016 til 2017 skyldes dels lavere IT-omkostninger efter implementering af koncernens ERP-system i Finland og dels lavere omkostninger relateret til incitamentsordninger.

Resultat før afskrivninger og finansielle poster (EBITDA) steg i 2017 med DKK 56 mio. og udgjorde DKK 1.362 mio. mod DKK 1.306 mio. i 2016. Det højere resultat relaterer sig til Vesteuropa og Baltic Sea. EBITDA-marginen steg med 0,7 procentpoint til 21,3 %. EBITDA blev i Q4 2017 på DKK 286 mio., hvilket er DKK 32 mio. bedre end i samme periode i 2016.

Resultat før finansielle poster (EBIT) blev i 2017 på DKK 1.069 mio., hvilket er DKK 68 mio. bedre end i 2016. I Q4 2017 blev EBIT DKK 208 mio. mod DKK 176 mio. i samme periode i 2016.

EBIT-marginen steg med 0,9 procentpoint fra 15,8 % til 16,7 %, hvilket er marginalt højere end forventet blandt andet som følge af omkostningstilpasninger udløst af den lavere indtjening i højsæsonen på grund af det usædvanligt dårlige

sommervejr. 0,1 procentpoint af stigningen relaterer sig til effekten på nettoomsætningen af de ændrede kundeaftaler i forhold til 2016. EBIT-marginen var i 2017 højere i både Vesteuropa-segmentet og Baltic Sea-segmentet, mens den i segmentet Mالدrikke og Eksport var marginalt lavere end i 2016. I Q4 2017 steg EBIT-marginen med 1,6 procentpoint i forhold til samme periode i 2016.

Finansielle poster var i 2017 DKK 11 mio. højere end i 2016 og udgjorde en nettoomkostning på DKK 13 mio. Renteomkostningerne var DKK 1 mio. højere, og resultatet efter skat af associerede virksomheder var DKK 10 mio. lavere, væsentligst som følge af et lavere resultat i Hansa Borg Bryggerierne end i 2016.

Resultatet før skat steg i 2017 med DKK 58 mio. og udgjorde DKK 1.056 mio. mod DKK 998 mio. i 2016.

Skat af resultatet i 2017 udgjorde en omkostning på DKK 225 mio., hvilket er som forventet og svarer til en skatteprocent på 22 af resultatet eksklusiv resultat efter skat af associerede virksomheder.

Årets resultat blev på DKK 831 mio., hvilket er DKK 47 mio. bedre end de DKK 784 mio., som blev opnået i 2016.

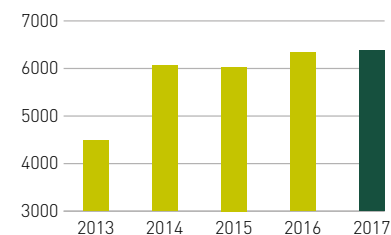
Årets resultat i moderselskabet blev på DKK 834 mio. mod DKK 748 mio. i 2016. Udbytteindtægter fra dattervirksomheder og associerede virksomheder udgjorde DKK 382 mio. mod DKK 314 mio. i 2016.

Balance

Royal Unibrews balance udgjorde pr. 31. december 2017 DKK 6.778 mio., hvilket er DKK 702 mio. højere end pr. 31. december 2016. Ca. DKK 600 mio. af stigningen skyldes, at finansieringen af købet af Terme di Crodo den 2. januar 2018 var etableret pr. 31. december 2017. Herudover var tilgodehavender og forudbetalte omkostninger DKK 88 mio. højere

NETTOOMSÆTNING

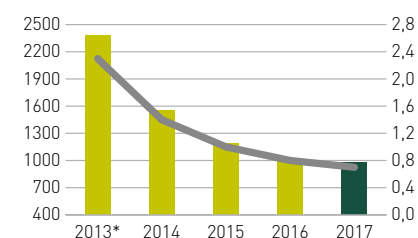
[DKK mio.]



NIBD OG NIBD/EBITDA

[DKK mio.]

[gange]



* opgjort proforma med Hartwalls realiserede EBITDA for hele året

■ NIBD — NIBD/EBITDA

ved udgangen af 2017 end i 2016. Den investerede kapital er i 2017 nedbragt med DKK 81 mio. Dette har sammen med en højere EBIT forbedret ROIC eksklusive goodwill med fire procentpoint til 32 %. ROIC inklusive goodwill steg tre procentpoint til 21 %.

Egenkapitalandelen faldt med seks procentpoint, hvoraf fire procentpoint er relateret til likviditeten til købet af Terme di Crodo, og udgjorde pr. 31. december 2017 42 % mod 48 % ved udgangen af 2016. Egenkapitalen udgjorde ultimo 2017 DKK 2.814 mio. mod DKK 2.911 mio. ultimo 2016. Ændringen på DKK -97 mio. sammensatte sig af årets positive totalindkomst på DKK 829 mio. (2016: DKK 791 mio.) med tillæg af værdien af den aktiebaserede aflønning på DKK 6 mio. (2016: DKK 10 mio.) og DKK 2 mio. (2016: DKK 4 mio.) skat relateret hertil og med fradrag af DKK 934 mio. (2016: DKK 829 mio.) i udlodning til aktionærerne i form af udbytte og aktietilbagekøb. Totalindkomsten sammensætter sig af periodens resultat på DKK 831 mio. med tillæg af en positiv udvikling i værdien af sikringsinstrumenter på DKK 6 mio. og fradrag af negative valutakursreguleringer, andre reguleringer vedrørende udenlandske tilknyttede selskaber på DKK 5 mio. og af skat af totalindkomst på DKK 2 mio.

Den netto rentebærende gæld blev i 2017 nedbragt med DKK 16 mio. og udgjorde pr. 31. december 2017 DKK 975 mio. mod DKK 991 mio. ved udgangen af 2016. Udviklingen i den netto rentebærende gæld var i 2017 bedre end forventet som følge af mindre pengebinding i arbejdskapital pr. 31. december 2017 end forventet. Den netto rentebærende gæld sammensatte sig af det frie cash flow med fradrag af udlodning til aktionærerne.

Pengebindingen i arbejdskapital var negativ, DKK -957 mio. (2016: DKK -881 mio.), ved udgangen af 2017. Pengebindingen i arbejdskapitalen er reduceret med netto DKK 76 mio., hvilket er bedre end forventet og blandt andet skyldes, at den ekstraordinære kampagneaktivitet i Finland ikke som forventet

ophørte i 2017. Ændringen i arbejdskapitalen sammensatte sig af en reduktion på DKK 85 mio. med likviditetsvirkning og en forøgelse på DKK 9 mio. uden likviditetsvirkning vedrørende værdiregulering af sikringsinstrumenter. Pengebindingen i varebeholdninger, tilgodehavender fra salg og leverandørgæld faldt med DKK 123 mio., mens de øvrige elementer af arbejdskapitalen steg med DKK 47 mio.

Pengestrømsopgørelse

Pengestrømmen fra driftsaktiviteter var i 2017 DKK 183 mio. højere end i 2016 og udgjorde DKK 1.168 mio. (2016: DKK 985 mio.). Pengestrømmen sammensatte sig af periodens resultat reguleret for ikke likvide driftsposter på DKK 1.367 mio. (2016: DKK 1.316 mio.), en positiv arbejdskapitalrelateret pengestrøm på DKK 76 mio. (2016: negativ DKK 94 mio.), rentebetalinger på netto DKK 29 mio. (2016: DKK 27 mio.) og betalte skatter på DKK 246 mio. (2016: DKK 210 mio.).

Det frie cash flow udgjorde i 2017 DKK 950 mio. (2016: DKK 1.022 mio.) og var som forventet mindre end i 2016, hvor salget af den resterende del af bryggerigrunden i Aarhus bidrog med ca. DKK 195 mio. Pengestrømmen fra driftsaktiviteter og udbytte fra associerede virksomheder steg med DKK 185 mio., mens investeringer i langfristede materielle aktiver modsat var netto DKK 257 mio. højere end i 2016. Bruttoinvesteringerne var som planlagt højere end i 2016 og udgjorde DKK 254 mio. mod DKK 210 mio. i 2016. Det frie cash flow i Q4 2017 blev på DKK 239 mio. (2016: DKK 187 mio.) og var DKK 52 mio. højere end i 2016.



Vesteuropa

Segmentet **Vesteuropa** omfatter markederne for øl og læskedrikke i Danmark og Tyskland samt Italien. I 2017 udgjorde Vesteuropa 44 % af koncernens nettoomsætning og 51 % af fordelt EBIT (2016: 45 % henholdsvis 51 %).

- Stigning i afsætning og nettoomsætning (korrigeret for ændring i kundefaftaler) på 2 % i 2017 trods dårligt sommervejr i Nordeuropa
- Forøgelse af markedsandele
- Fortsat forbedring af indtjeningen – EBIT-margin på 19,9 %
- Lancering af en række nye craft- og specialøls-produkter
- Åbning af specialøls-bryggeri på Albani i Odense
- Køb af den italienske læskedrik-virksomhed Terme di Crodo

Udviklingen i 2017

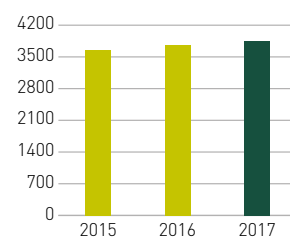
I 2017 steg afsætningen i Vesteuropa med 2 %, og Royal Unibrew har øget sine markedsandele for brandede øl og læskedrikke.

Nettoomsætningen af drikkevarer var 2 % lavere end i 2016. Korrigeres der for ændringer i kundefaftaler, steg nettoomsætningen med 2 %. Den gennemsnitlige nettosalgpris pr. volumenenhed var uændret. Et ændret produkt- og salgs-

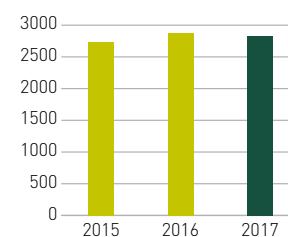
kanalmiks påvirkede nettosalgprisen positivt i Danmark og Tyskland, og negativt i Italien. Udviklingen i Q4 var som for året.

Resultat før finansielle poster (EBIT) steg i 2017 med DKK 36 mio. fra DKK 527 mio. i 2016 til DKK 563 mio. i 2017. Stigningen i EBIT skyldes en styrkelse af markedspositionen samt en gunstig udvikling i produktmikset. EBIT-marginen steg med 1,5 procentpoint til 19,9 %, heraf 0,7 procentpoint som følge af de ændrede kundefaftaler.

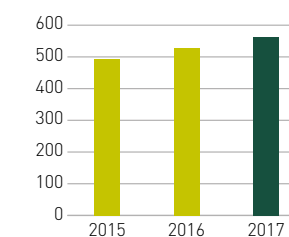
AFSÆTNING
(t.hl)



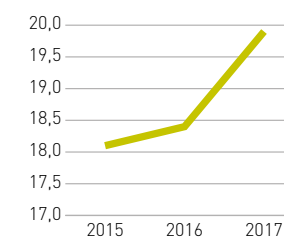
NETTOOMSÆTNING
(DKK mio.)



EBIT
(DKK mio.)



EBIT-MARGIN
(%)



VESTEUROPA

	2017 1.-4. kvrt.	2016 1.-4. kvrt.	Ændring i %	2017 4. kvartal	2016 4. kvartal	Ændring i %
Afsætning (t. hl)	3.852	3.764	2	908	892	2
Nettoomsætning, drikkevarer (DKK mio.)	2.738	2.791	-2	629	643	-2
Nettoomsætning (DKK mio.)	2.829	2.870	-1	656	661	-1
EBIT (DKK mio.)	563	527		114	90	
EBIT-margin (%)	19,9	18,4		17,4	13,6	

Danmark og Tyskland

Udviklingen i 2017

I **Danmark og Tyskland** skønnes det, at danskernes underliggende forbrug af brandede øl og læskedrikke steg svagt i 2017, når der korrigeres for den negative påvirkning i højsæsonen grundet det ekstraordinært dårlige sommervejr i 2017.

Royal Unibrews afsætning steg i 2017 med 2 %. Korrigeret for ændringer i kundefaletter steg nettoomsætningen med 3 %. Det vurderes, at Royal Unibrews markedsandele for brandede produkter steg – blandt andet som følge af en række kommercielle initiativer og produktinnovation med stigende fokus på Craft og special øl. Salget af PepsiCo's snackprodukter udviklede sig som planlagt og medførte yderligere 1 % stigning i nettoomsætningen.

Royal Unibrew gennemførte i 2017 flere succesfulde lanceringer af nye produkter. Segmentet Craft og special øl er under hastig udvikling, og der er næsten hver måned blevet lanceret nye Kissmeyer-produkter, ligesom der under Albani- og Anarkist-brandet er lanceret flere nye produkter. I 2017 blev det nye specialøls-bryggeri på Albani i Odense taget i brug, og det vil fremover være omdrejningspunktet



for Royal Unibrews øgede satsning på Craft og special øl på det danske marked og udvalgte eksportmarkeder. I pilsnerøl-segmentet har Royal Økologisk opnået en betydelig markedsandel i kategorien af økologiske øl, der er et marked i vækst. I læskedrik-segmentet blev Faxe Kondi Sommer med jordbærsmag og Pepsi Ginger med ingefærsmag lanceret. De danske forbrugere har taget godt imod de nye produkter. Desuden har åbningen af Royal Arena og samarbejdet med Tivoli givet stor opmærksomhed omkring Royal Unibrews produkter i hele landet og specielt i Københavnsområdet.

Profil

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

Vi udbyder en kombination af stærke lokale, nationale og internationale øl-brands. Royal Beer, Schiøtz, Lottrup, Kissmeyer, Anarkist og det internationale licensbrand Heineken udbydes på hele det danske marked, mens vores øvrige brands som Albani, Ceres og Thor primært udbydes i de områder, hvor de har en stærk lokal forankring.

Inden for læskedrikke udbyder vi både egne brands og licensbaserede brands fra Pepsi-koncernen. Vores egne brands omfatter Faxe Kondi, der er det ledende brand inden for lemon/lime-segmentet, og Nikoline. Pepsi-produkterne omfatter blandt andet Pepsi, Pepsi Max, 7UP, Mountain Dew og Mirinda. Egekilde er et førende dansk brand inden for kildevand og naturligt mineralvand og udbydes i en række smagsvarianter – både med og uden brus. Vi udbyder også energidrikken Faxe Kondi Booster samt en række cider-, Ready-To-Drink- og shots-produkter under Tempt-brandet.

Udbuddet af drikkevarer suppleres med PepsiCo's snackprodukter.

Royal Unibrew har to produktionsanlæg i Danmark – et i Faxe og et i Odense, hvor der i 2017 også er etableret faciliteter til brygning af Craft og special øl.

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

DANMARK OG TYSKLAND

	2017 1.-4. kvrt.	2016 1.-4. kvrt.	Ændring i %	2017 4. kvartal	2016 4. kvartal	Ændring i %
Afsætning (t. hl.)	3.441	3.365	2	830	819	1
Nettoomsætning, drikkevarer (DKK mio.)	2.162	2.220	-3	518	536	-3
Nettoomsætning (DKK mio.)	2.253	2.299	-2	545	554	-2

Italien

Udviklingen i 2017

Forbruget i **Italien** skønnes grundet bedre sommervejr end i 2016 at være steget i 2017, dog væsentligst i Off-Trade samt i mainstream- og premium-segmentet som følge af højere kampagnetryk.

Royal Unibrews afsætning var i 2017 3 % højere end i 2016, mens nettoomsætningen kun steg med 1 % som følge af ændret salgskanal- og produktmiks. Det vurderes, at Royal Unibrew har fastholdt sin markedsandel i både Off-Trade og On-trade salgskanalen, men at markedsandelen i premium- og super premium-segmentet var marginalt lavere end i 2016 som følge af forskydning i forbruget fra On-Trade mod Off-Trade.

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

Markedsføringen af Royal Unibrews produkter fokuserer på de sociale medier og på aktivering af forbrugere. Dette har medvirket til at styrke profilen og rekrutteringen af nye forbrugere mellem 18 og 24 år.



Royal Unibrew gennemførte den 2. januar 2018 aftalen med det italienske selskab Gruppo Campari om at købe carve-out selskabet, Terme di Crodo S.r.l., der ejer kendte varemærker som LemonSoda, OranSoda, PelmoSoda, Crodo Lisiel og Crodo Chinotto samt produktionsfaciliteter i Crodo i det nordvestlige Italien. Med købet af Lemonsoda sker der en væsentlig styrkelse af Royal Unibrews position i Italien, og Royal Unibrew får adgang til kategorien for ikke-alkoholiske produkter i Italien. Integrationen af Terme di Crodo i Royal Unibrew-koncernen, herunder etablering af aftaler med samarbejdspartnere og implementering af Royal Unibrews IT-plattform, er sket i perioden fra aftalen blev indgået i oktober 2017 til overtagelsen i januar 2018.

Profil

Ceres Strong Ale er blandt markedslederne inden for øl i super premium-segmentet, og Royal Unibrew har en betydelig markedsandel i dette segment. Købet af Terme di Crodo vil i 2018 styrke Royal Unibrews position væsentligt med læskedrik-brands i special-segmentet.

Ca. 70 % af Ceres Strong Ale vurderes at blive forbrugt "out-of-home", mens den resterende del forbruges "at-home". Den generelle fordeling af ølmarkedet i Italien er 40 % "out-of-home" og 60 % "at-home". Ceres Strong Ale er et af de bredest distribuerede brands inden for øl kategorien i Italien og specielt i On-Trade-segmentet.

Royal Unibrew sælger også Ceres Red Erik i special-segmentet, Nørden og Polar Monkey i Craft og specialøl-segmentet samt pilsnertyperne Ceres Top Pilsner og Faxe i premium-segmentet.

LemonSoda fra Terme di Crodo sælges i special-segmentet for læskedrikke. Herudover sælges OranSoda, PelmoSoda, Crodo Lisiel og Crodo Chinotto.

Det italienske ølmarked forsynes via eksport fra vores danske bryggerier, mens læskedrikmarkedet vil blive forsynet fra Terme di Crodos produktionsfaciliteter i Italien.

Distribution i On-Trade-kanalen sker via mange grossister, der servicere og leverer til kunder, og via et antal Cash & Carry-kunder, hvor On-Trade-kunderne selv henter varerne. Detailhandelskunderne serviceres enten direkte via butikker eller centrallagre. Alle varer leveres via tredjepartsleverandører. Terme di Crodos læskedrik-brand, LemonSoda, har en distributionsgrad på over 95 % i Off-Trade og mere end 35 % i On-Trade. Distributionen af Terme di Crodo's læskedrikprodukter vil ske sammen med Royal Unibrews ølprodukter.

ITALIEN

	2017 1.-4. kvrt.	2016 1.-4. kvrt.	Ændring i %	2017 4. kvartal	2016 4. kvartal	Ændring i %
Afsætning (t. hl.)	411	399	3	78	73	7
Nettoomsætning (DKK mio.)	576	571	1	111	107	4

Baltic Sea

Segmentet **Baltic Sea** omfatter primært markederne i Finland og Baltikum (Litauen, Letland og Estland). I 2017 udgjorde Baltic Sea 48 % af koncernens nettoomsætning og 39 % af fordelt EBIT (2016: 47 % henholdsvis 38 %).

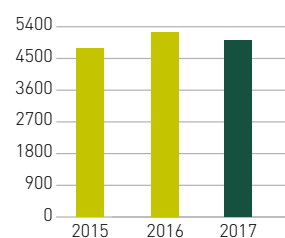
- Højere nettoomsætning pr. volumenenhed grundet fokus på salgsværdi
- Forbedring af effektiviteten
- Styrkelse af indtjeningen – EBIT-margin på 14,0 %
- Lancering af en række specialøl-produkter
- Etablering af specialøls-bryggeri i Finland

Udviklingen i 2017

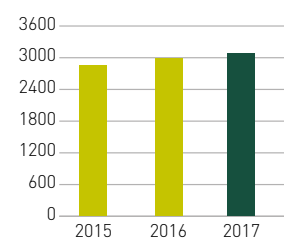
Royal Unibrews afsætning var i 2017 4 % mindre end i 2016 og negativt påvirket af et lavere forbrug som følge af dårligere sommervejr i regionen, mindre kampagnesalg af øl i Finland og afgiftsomlægninger i Baltikum. Nettoomsætningen steg med 3 % (2 % korrigeret for ændringer i kundeaftaler). Fokus på optimering af salgsværdien og et ændret produktmiks gav en højere nettoomsætning pr. volumenenhed end i 2016.

Resultat før finansielle poster (EBIT) var DKK 36 mio. højere end i 2016 og udgjorde DKK 431 mio. Den positive udvikling i indtjeningen på trods af en lavere afsætning skyldes value management og fortsat fokus på effektivisering. EBIT-marginen steg med 0,8 procentpoint fra 13,2 % til 14,0 %. Udviklingen var positivt påvirket af et ændret produktmiks og omkostningsoptimering, mens et ændret markedsmiks og ændringer i kundeaftaler har påvirket negativt.

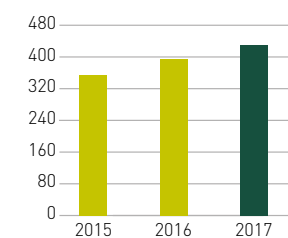
AFSÆTNING
(t.hl)



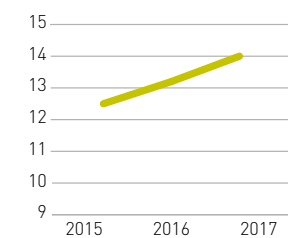
NETTOOMSÆTNING
(DKK mio.)



EBIT
(DKK mio.)



EBIT-MARGIN
(%)



BALTIC SEA

	2017 1.-4. kvrt.	2016 1.-4. kvrt.	Ændring i %	2017 4. kvartal	2016 4. kvartal	Ændring i %
Afsætning (t. hl)	4.998	5.227	-4	1.149	1.166	-1
Nettoomsætning (DKK mio.)	3.076	2.986	3	745	690	8
EBIT (DKK mio.)	431	395		75	65	
EBIT-margin (%)	14,0	13,2		10,1	9,4	

Finland

Udviklingen i 2017

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 2016, hvilket dog som forventet ikke har ført til et øget forbrug af brandede produkter. Forbruget af drikkevarer var i forhold til 2016 negativt påvirket af dårligere sommervej end i 2016.

I 2017 faldt afsætningen med 7 %, og Royal Unibrews markedsandele for brandede produkter skønnes at være faldet med en lav encifret procentsats som følge af fokus på værdi og mindre kampagnesalg af øl end i 2016. Nettoomsætningen steg med 2 % i 2017. Korrigeret for effekten af ændrede kundeaftaler var nettoomsætningen uændret i forhold til 2016, men var 6 % højere pr. volumenenhed end i 2016. Det skyldes fokus på at opnå et produktmiks med højere salgsværdi. Nettoomsætningen var i Q4 positivt påvirket af en stor afsætning af Original Long Drink-produkter forud for afgiftsændringer pr. 1. januar 2018.

I 2017 er Hartwalls kommercielle position som en markedsledende drikkevarevirksomhed styrket yderligere. Der er fokuseret på at styrke partnerskaber, og det prioriteres at have et højt innovationsniveau for at kunne tilbyde en stærk portefølje af produkter, som efterspørges af kunder og forbrugere.



Craft og special øl har haft høj prioritet i 2017. Der er etableret et specialøls-bryggeri i tilknytning til Lahti-bryggeriet, og Lahden Erikoi, det historiske øl-brand i Lahti-regionen, blev relanceret under verdensmesterskaberne i skiløb. Herudover er distributionen af Aura, et stærkt regionalt ølmærke, blevet øget og distribueres nu nationalt. I læskedrik-segmentet fokuseres der på alternative og sundere produkter med blandt andet kildevandsproduktet Novelle Plus. Jaffa Blueberry blev lanceret som en sæsonvariant i kategorien af traditionelle læskedrikprodukter.

Hartwall er en drikkevarevirksomhed med et bredt sortiment og en klar position som nummer to i Finland. På det finske øl- og læskedrikmarked udbyder vi en kombination af egne stærke lokale og nationale brands og internationale brands samt herudover en række internationale spiritus- og vinbrands. I øl-segmentet udbydes egne brands som Karjala, Lapin Kulta, Aura, Hartwall Classic og Polar Monkey (special øl) og de internationale licensbrands Heineken og Fosters. Derudover udbydes en række finsk forankrede alkoholprodukter som Original Long Drink i RTD-kategorien samt Upcider og Happy Joe i cider-kategorien. I læskedrik-segmentet udbydes egne brands som Jaffa, ED inden for energidrikke samt Novelle i vandkategorien og internationale brands fra PepsiCo's produktportefølje. Hartwall udbyder på agenturbasis en række internationale spiritus- og vinbrands som Johnny Walker, Captain Morgan, Lanson, Baileys og J. P. Chenet. Hartwall har to produktionsanlæg i Finland – et i Lahti, der producerer alle produkter, undtagen kildevand, og et i Karjoki, der producerer kildevand. I tilknytning til bryggeriet i Lahti er der i 2017 etableret et specialøls-bryggeri. Kunderne i både Off-Trade og On-Trade serviceres med direkte distribution fra egne terminaler.

Profil

Hartwall er en drikkevarevirksomhed med et bredt sortiment og en klar position som nummer to i Finland.

På det finske øl- og læskedrikmarked udbyder vi en kombination af egne stærke lokale og nationale brands og internationale brands samt herudover en række internationale spiritus- og vinbrands.

I øl-segmentet udbydes egne brands som Karjala, Lapin Kulta, Aura, Hartwall Classic og Polar Monkey (special øl) og de internationale licensbrands Heineken og Fosters. Derudover udbydes en række finsk forankrede alkoholprodukter som Original Long Drink i RTD-kategorien samt Upcider og Happy Joe i cider-kategorien.

I læskedrik-segmentet udbydes egne brands som Jaffa, ED inden for energidrikke samt Novelle i vandkategorien og internationale brands fra PepsiCo's produktportefølje.

Hartwall udbyder på agenturbasis en række internationale spiritus- og vinbrands som Johnny Walker, Captain Morgan, Lanson, Baileys og J. P. Chenet.

Hartwall har to produktionsanlæg i Finland – et i Lahti, der producerer alle produkter, undtagen kildevand, og et i Karjoki, der producerer kildevand. I tilknytning til bryggeriet i Lahti er der i 2017 etableret et specialøls-bryggeri.

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

FINLAND

	2017 1.-4. kvrt.	2016 1.-4. kvrt.	Ændring i %	2017 4. kvartal	2016 4. kvartal	Ændring i %
Afsætning (t. hl.)	3.094	3.317	-7	714	764	-7
Nettoomsætning (DKK mio.)	2.380	2.334	2	587	552	6

Baltikum

Udviklingen i 2017

Det **baltiske** marked har i 2017 fortsat været volatilt. Forbruget af øl faldt i 2017 som følge af, at der i både Litauen og Estland blev iværksat store afgiftsstigninger. I Litauen anslås ølforbruget siden marts 2017 at være faldet med omkring 15 % som følge heraf. Det skønnes, at Royal Unibrew har øget sine markedsandele for brandede produkter som følge af øget salg af læskedrikke samt et øget salg af Craft og special øl.

Royal Unibrews afsætning var på samme niveau som i 2016. Som forventet steg salget af læskedrikke, mens salget af øl-produkter totalt set faldt som en konsekvens af det faldende ølforbrug. Nettoomsætningen steg med 7 % og var positivt påvirket af udviklingen i salget af Craft og special øl samt læskedrikke, mens afgiftsstigningerne i Litauen og Estland påvirkede negativt. Nettoomsætningen pr. volumenenhed var i 2017 7 % højere end i 2016 som følge af et ændret produkt- og forpackningsmiks.

Årets mange produktlanceringer i de baltiske lande har i øl-kategorien haft fokus på Craft og specialøl-segmentet og på sæsonrelaterede premium-produkter. Vilkmarges og Liel-



vardes Blackcurrant Stout blev lanceret i Craft Beer-kategorien, og Kalnapilis Bergschlösschen og Lacplesis Staburags, to historiske øl-brands, blev lanceret i specialøl-kategorien i tre varianter. Som følge af de mange lovgivningsmæssige restriktioner på alkoholholdige drikke, som trådte i kraft i 2017 eller forventes at træde i kraft i 2018, har der også været fokus på læskedrik-kategorien, hvor der blandt andet blev lanceret Fruts med Aloe Vera og Mangali Vitafruit med hindbærsmag, og i kategorien af sportsdrikke blev Mangali Fitness lanceret som en variant af Mangali Active.

Profil

Royal Unibrew er en betydende drikkevarevirksomhed i Baltikum, og vi udbyder en kombination af egne stærke nationale brands samt internationale brands fra Heineken og PepsiCo.

Royal Unibrews bryggerivirksomhed Kalnapilio-Tauro Grupe er den næststørste i Litauen med de nationale øl-brands Kalnapilis og Taurus, Craft Beer brandet Vilkmarges samt Faxe og Heineken som internationale brands. I læskedrik-kategorien udbydes Cido, der er det næststørste brand inden for juice, PepsiCo's produkter og Kalnapilis Norte.

Royal Unibrews Cido Grupa er den næststørste drikkevareudbyder i Letland. Her udbyder vi en komplet portefølje inden for juiceprodukter under brandet Cido, mineralvand under brandet Mangali, nektardrikke under brandet Fruts og PepsiCo's læskedrikke. Inden for øl udbydes de nationale øl-brands Lacplesis Alus og Livu Alus, Craft Beer brandet Lielvardes samt Heineken som internationalt brand.

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

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

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

BALTIKUM

	2017 1.-4. kv.	2016 1.-4. kv.	Ændring i %	2017 4. kvartal	2016 4. kvartal	Ændring i %
Afsætning (t. hl.)	1.904	1.910	0	435	402	8
Nettoomsætning (DKK mio.)	696	652	7	158	138	14

Maltdrikke og Eksport

Segmentet **Maltdrikke og Eksport** omfatter eksport- og licensforretningen for maltdrikke og eksport af øl til øvrige markeder. I 2017 udgjorde Maltdrikke og Eksport 8 % af koncernens nettoomsætning og 10 % af fordelt EBIT (2016: 8 % henholdsvis 11 %).

- Stigning i afsætningen på 3 % i 2017
- Fastholdelse 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



Udviklingen i 2017

Afsætningen steg i 2017 med 3 %, mens nettoomsætningen faldt med 1 %. Korrigeret for valutakurspåvirkningen steg omsætningen marginalt. Væksten relaterer sig til alle markedsområder med undtagelse af Afrika. Valutakursudviklingen påvirkede nettoomsætningen negativt med ca. DKK 11 mio., heraf DKK 4 mio. i Q4 2017. Nettoomsætningen pr. volumenenhed var lavere end i 2016, dels på grund af valutakurspåvirkningen, og dels som følge af et ændret markedsbillede.

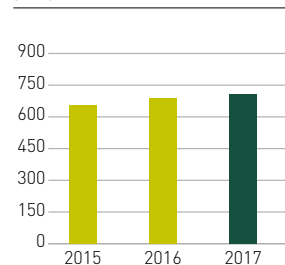
Afsætningen i segmentet er karakteriseret ved, at der eksporteres større mængder ad gangen til distributører, hvorfor der ved sammenligning af perioder skal tages højde for lagerforskydninger. Det vurderes, at distributørernes salg til kunder og forbrugere i 2017 steg med en lav encifret procent-sats. Distributørernes salg til kunder og forbrugere svarer således til Royal Unibrews leverancer for året som helhed, men med markedsforskydninger. Mangel på "hård" valuta er fortsat en udfordring for at skabe en positiv udvikling i forretningsomfanget.

Resultat før finansielle poster (EBIT) blev i 2017 på DKK 106 mio., hvilket er DKK 2 mio. lavere end i 2016. Valutakursudviklingen påvirkede negativt med ca. DKK 9 mio. EBIT er på den baggrund, og idet nettosalgspriserne på det afrikanske marked midlertidigt er blevet reduceret, tilfredsstillende.

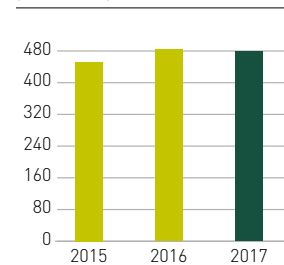
EBIT-marginen var i 2017 22,2 %. Korrigeret for den negative valutakurseffekt var EBIT-marginen i 2017 på 23,5 % mod 22,3 % i 2016.

Der er som planlagt i 2017 fortsat investeret i at styrke forretningen med fokus på større tilstedeværelse på allerede etablerede markeder og på de nye markeder, der er etableret i de foregående år.

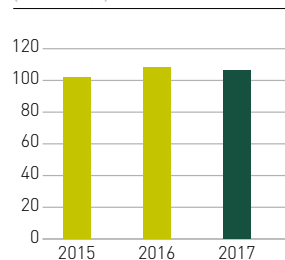
AFSÆTNING
(t. hl)



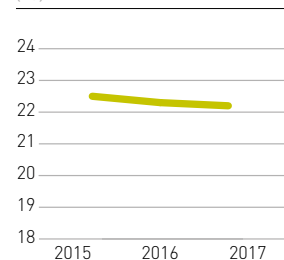
NETTOOMSÆTNING
(DKK mio.)



EBIT
(DKK mio.)



EBIT-MARGIN
(%)



MALTDRIKKE OG EKSPORT

	2017 1.-4. kvrt.	2016 1.-4. kvrt.	Ændring i %	2017 4. kvartal	2016 4. kvartal	Ændring i %
Afsætning (t. hl)	706	687	3	166	163	2
Nettoomsætning (DKK mio.)	479	484	-1	114	115	0
EBIT (DKK mio.)	106	108		26	20	
EBIT-margin (%)	22,2	22,3		22,8	17,1	

Profil

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

De væsentligste markedsområder for vores maldrikke og eksport af Faxe er lande i Americas-regionen og Afrika samt for maldrikkes vedkommende blandt etniske befolkningsgrupper fra disse områder bosat i og omkring større byer i Europa og USA.

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

Markederne for Maldrikke og Eksport forsynes primært via eksport fra vores danske bryggerier, men også i enkelte tilfælde på basis af licensaftaler med lokale bryggerier.

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



Governance



Aktionærforhold

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

STAMOPLYSNINGER

Aktiekapital, DKK	105.400.000
Antal aktier	52.700.000
Stykstørrelse	DKK 2
Antal aktieklasser	1
Stemmeretsbegrænsning	Ingen
Noteringssted	Nasdaq Copenhagen A/S
Kort navn	RBREW
ISIN-kode	DK0060634707
Bloomberg-kode	RBREW DC
Reuter-kode	RBREW.CO
Indeks	LargeCap

UDVIKLING I ROYAL UNIBREWS AKTIEKAPITAL

t.DKK	2017	2016	2015	2014	2013
Aktiekapital 1/1	108.200	110.985	110.985	110.985	105.700
Kapitalnedsættelse	-2.800	-2.785			-4.800
Kapitaludvidelse					10.085
Aktiekapital 31/12	105.400	108.200	110.985	110.985	110.985

Aktieinformation

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

Der blev i 2017 omsat i alt 28.440.762 (2016:22.299.898) aktier svarende til 54% (2016:41,2 %) af det samlede antal aktier (ultimo året) via Nasdaq Copenhagen A/S (kilde: Bloomberg). Omsætningen udgjorde DKK 8.831 mio. (2016: DKK 6.455 mio.) og er dermed steget med 37%.

Ultimo 2017 var kursen på Royal Unibrew-aktien 371,8 mod 272,6 pr. aktie a DKK 2 ultimo 2016. Royal Unibrews markedsværdi udgjorde DKK 19.594 mio. ved udgangen af 2017 mod DKK 14.748 mio. ved udgangen af 2016. Hver aktie giver én stemme, og alle aktionærer, som er noteret i selskabets aktiebog, er stemmeberettigede.

Bestyrelsen har bemyndigelse til i perioden til og med 29. april 2019 at forhøje selskabets aktiekapital ad en eller flere gange med op til i alt nominelt DKK 11.000.000.

Change of control

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

Egne aktier i 2017

Bestyrelsen fik på generalforsamlingen den 27. april 2016 bemyndigelse til at erhverve egne aktier op til 10 % af den samlede aktiekapital i perioden indtil generalforsamlingen den 27. april 2017, hvor der blev givet en ny bemyndigelse for perioden indtil generalforsamlingen i 2018.

Bestyrelsen igangsatte den 8. marts 2017 et aktietilbagekøbsprogram med en maksimal kursværdi på DKK 560 mio. og med en løbetid frem til 1. marts 2018. Der var pr. 31. december 2017 erhvervet 1.361.800 egne aktier til en kursværdi på DKK 443 mio., og i 2018 er der erhvervet yderligere 322.460 aktier til en kursværdi på DKK 117 mio. Det igangsatte aktietilbagekøbsprogram, som er afviklet efter "Safe Harbour"-metoden, er således fuldt gennemført.

Royal Unibrew har i 2017 i alt erhvervet 1.600.380 egne aktier til en kursværdi på DKK 507 mio. og ejede pr. 31. december 1.503.487 egne aktier a nominelt DKK 2, svarende til 2,9 % af selskabets aktiekapital. Heraf er ca. 90.500 aktier til brug for afdækning af incitamentsprogrammer for direktionen. I 2017 er 300.000 egne aktier anvendt til incitamentsaflydning af direktionen, og 1.400.000 aktier er annulleret. Det samlede antal aktier i selskabet er i alt 52.700.000 inklusive egne aktier.

Ejerforhold

Royal Unibrew havde ved udgangen af 2017 ca. 17.000 navnenoterede aktionærer, som tilsammen ejede 88 % af den samlede aktiekapital.

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

Aktionær	Ultimo februar 2018
Chr. Augustinus Fabrikker A/S, Danmark	15,02 % (oplyst 22. september 2017)

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

Bestyrelsesmedlemmer ejede pr. 31. december 2017 17.675 aktier i selskabet, og medlemmer af direktionen ejede 234.464 aktier, svarende til samlet 0,5 % af aktiekapitalen.

Generalforsamling

Selskabets ordinære generalforsamling afholdes den 24. april 2018 kl. 17.00 i Bella Centeret i København.

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

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

Bestyrelsens beslutninger og forslag til generalforsamlingen

Bestyrelsen vil foreslå:

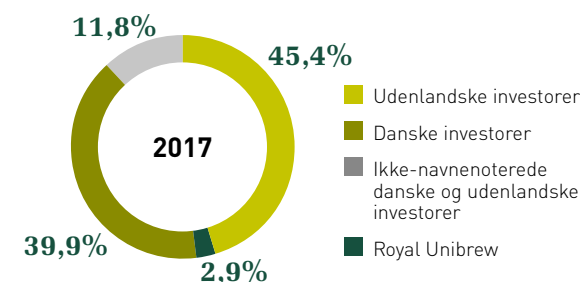
- at generalforsamlingen bemyndiger bestyrelsen til at erhverve egne aktier svarende til op til 10 % af aktiekapitalen, og at bemyndigelsen gælder i perioden indtil næste ordinære generalforsamling.
- at generalforsamlingen bemyndiger bestyrelsen til i perioden til og med 29. april 2023 at forhøje selskabets aktiekapital af en eller flere gange med op til i alt nominelt DKK 10 mio.
- at der udloddes et udbytte for regnskabsåret i 2017 på DKK 8,90 pr. aktie a DKK 2, samt at der sker annullering af 1.700.000 af de aktier, der er tilbagekøbt i 2016 og 2017.
- at selskabets vedtægter ændres, så antallet af generalforsamlingsvalgte medlemmer ændres fra 4-7 til 5-8.

Investor Relations-aktiviteter

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

Der pågår løbende en række aktiviteter for at sikre en god kontakt med selskabets interessenter. Royal Unibrew har i 2017 blandt andet afholdt fire audiocasts i forbindelse med offentliggørelsen af årsrapporten for 2016 samt delårsrapporter for 1. kvartal, 1. halvår og 3. kvartal 2017. Royal Unibrew afholder desuden analytiker- og investormøder i både ind- og udland i forbindelse med offentliggørelse af delårs- og årsrapporter. Samlet har der i 2017 været afholdt ca. 200 individuelle møder med investorer og analytikere.

AKTIONÆRSAMMENSÆTNING ULTIMO 2017



UDBYTTEDATOER FOR 2018

- 24. april 2018 Beslutning på generalforsamling
- 24. april 2018 Sidste handelsdag med ret til udbytte for 2017
- 25. april 2018 Første handelsdag uden ret til udbytte for 2017
- 30. april 2018 Udbetaling af udbytte

ROYAL UNIBREW-AKTIEEN DÆKKES AF:

Selskab	Analytiker
ABG Sundal Collier	Michael Rasmussen
Bryan, Garnier & Co	Nikolaas Faes
Carnegie	Lars Topholm
Danske Bank	Jonas Guldborg Hansen
Deutsche Bank	Andrea Pistacchi
Handelsbanken	Karri Rinta
Jyske Bank	Frans Høyer
Nordea Bank	Hans Gregersen
SEB Enskilda	Søren Samsøe

FINANSKALENDER FOR 2018

24. april 2018	Delårsrapport for perioden 1. januar - 31. marts 2018
24. april 2018	Ordinær generalforsamling i Bella Centeret i København
27. august 2018	Delårsrapport for perioden 1. januar - 30. juni 2018
21. november 2018	Delårsrapport for perioden 1. januar - 30. september 2018

KONTAKT TIL IR

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

Royal Unibrew A/S
Faxe Alle 1
4640 Faxe

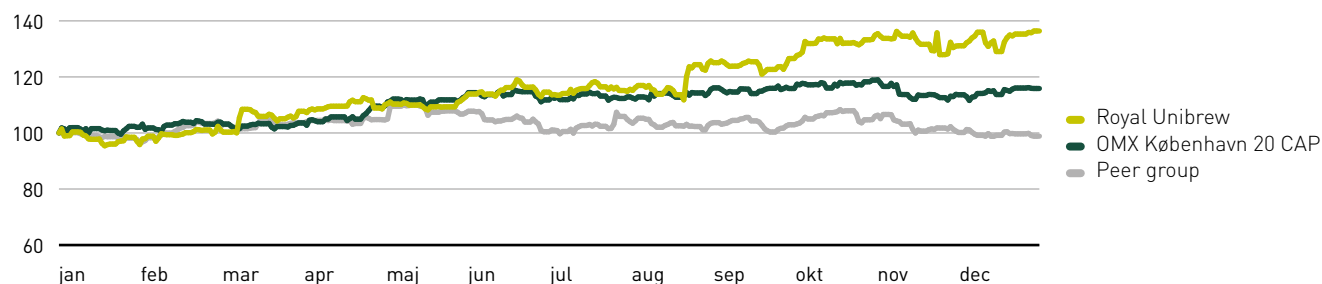
Kontaktpersoner

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

Stine Felten
(daglig IR-kontakt)
Stine.Felten@royalunibrew.com
Telefon 29 23 04 93

AKTIEKURSUUDVIKLING 2017

(indeks)



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

(kilde: Bloomberg)

AKTIERELATEREDE NØGLETAL

Pr. aktie a DKK 2 – DKK	2017	2016	2015	2014	2013
Moderselskabets aktionærers andel af resultat pr. aktie	16,0	14,7	13,0	11,3	9,2
Moderselskabets aktionærers udvandede andel af resultat pr. aktie	16,0	14,6	12,9	11,2	9,2
Frit cash flow pr. aktie	22,5	19,2	18,9	14,9	11,7
Kurs ultimo pr. aktie	371,80	272,6	280,1	217,4	147,2
Udbytte pr. aktie	8,90	8,15	7,20	6,80	0,00
Antal aktier	52.700.000	54.100.000	55.492.500	55.492.500	55.492.500

Aktiestykstørrelsen blev i 2015 ændret fra DKK 10 til DKK 2. Sammenligningstal for perioden 2013-2014 er angivet pr. aktie a DKK 2.

ROYAL UNIBREW DELTOG I 2017 BLANDT ANDET I

- SEB's Nordic Seminar i København
- Deutsche Banks dbAccess Small & Midcap Best Ideas Day i London
- SEB's Nordic Market Day i New York
- Commerzbank German & Nordic Corporate Day i Boston
- Handelsbankens Nordic Mid/Small Cap Seminar i Stockholm
- Jyske Bank Company Day i Silkeborg
- Deutsche Banks Access Global Consumer Conference i Paris
- Carnegies Small & Mid Cap Seminar i Stockholm
- Danske Bank Markets' Copenhagen Winter Seminar i København

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

Selskabsledelse

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

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

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

På Royal Unibrews hjemmeside <http://investor.royalunibrew.com/corporate-governance> findes en detaljeret beskrivelse af, hvorledes bestyrelsen forholder sig til anbefalingerne for god selskabsledelse fra Komitéen for god Selskabsledelse.

Mangfoldighed

Redegørelse sker i henhold til Årsregnskabslovens § 99 b.

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

Den internationale lederkreds i Royal Unibrew – bestående af direktionen og gruppen herunder – er sammensat af 70 % (2016: 65 %) mænd og 30 % (2016: 35 %) kvinder. Det er

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

Ledelsesudvalg (anbefaling 3.4):

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

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

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

Oplysninger om vederlagspolitikken (anbefaling 4.2):

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

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

målet, at repræsentationen af hvert køn skal være mindst 40 %. Når der skal rekrutteres nye ledere, lægges der vægt på at identificere kandidater af begge køn og skabe lige vilkår, og Royal Unibrew søger at fremme kvindelige kandidaters lyst til at påtage sig lederopgaver.

Blandt de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer i Royal Unibrew er der p.t. fem mænd og en kvinde, og blandt de medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer er der tre mænd og en kvinde. Bestyrelsen har siden 2014 haft to generalforsamlingsvalgte, internationale bestyrelsesmedlemmer, mens fem har dansk nationalitet. Det er målet, at andelen af kvindelige bestyrelsesmedlemmer inden 2020 skal være omkring 20 %. Der har ikke været udskiftning blandt de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer i 2017, hvorfor målet på 20 % endnu ikke er nået. Som følge af, at et mandligt bestyrelsesmedlem er fratrådt, er andelen af kvindelige bestyrelsesmedlemmer steget fra 14 % til 17 %.

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

Forholdet til aktionærer og andre interessenter

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

begrænset af Nasdaq Copenhagen A/S's oplysningsforpligtelser og konkurrencemæssige hensyn.

Dialogen med og informationen til aktionærer og andre interessenter finder sted via udsendelse af års- og delårsrapporter og øvrige meddelelser fra selskabet, via audiocasts, møder med investorer, analytikere og medierne. Års- og delårsrapporter og andre meddelelser er tilgængelige på Royal Unibrews hjemmeside umiddelbart efter offentliggørelsen. Hjemmesiden indeholder desuden materiale, som anvendes i forbindelse med investorpræsentationer og audiocasts.

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

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

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

Bestyrelsens arbejde

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

Bestyrelsen udfører sit arbejde i henhold til selskabets forretningsorden for bestyrelse og direktion. Forretningsordenen gennemgås og ajourføres årligt af den samlede bestyrelse. Bestyrelsen afholder sædvanligvis årligt fem ordinære bestyrelsesmøder, hvoraf ét er med fokus på selskabets strategiske situation og fremtid. Herudover mødes bestyrelsen efter behov. Der har i 2017 været afholdt 8 bestyrelsesmøder, og i forbindelse med møderne har der været 5 afbud.

Bestyrelsen har følgende udvalg:

Nomineringsudvalg

Nomineringsudvalget består af bestyrelsens formand og næstformand. I 2017 har nomineringsudvalgets væsentligste aktiviteter været forberedelse af den årlige bestyrelsesevaluering og rekruttering af en ny CEO. Udvalget har i 2017 afholdt 4 møder.

Vederlagsudvalg

Vederlagsudvalget består af bestyrelsens formand og næstformand. I 2017 har vederlagsudvalgets væsentligste aktiviteter været vurdering og indstilling af vederlag til bestyrelse og direktion. Udvalget har i 2017 afholdt 2 møder.

Revisionsudvalg

Bestyrelsen i Royal Unibrew har indtil nu kollektivt påtaget sig revisionsudvalgets opgaver. Dette skal ses i lyset af selskabets hidtidige størrelse, gennemsigtighed i rapporteringen og klare procedurer. Som følge heraf har selskabets bestyrelse hidtil vurderet, at der ikke har været et behov for et særskilt

revisionsudvalg. Bestyrelsen har besluttet, at den fremadrettet ikke kollektivt vil påtage sig revisionsudvalgets opgaver, og vil som en konsekvens heraf efter generalforsamlingen i april 2018 etablere et særskilt revisionsudvalg. Royal Unibrew vil dermed i fremtiden følge anbefaling 3.4 fra Komitéen for god Selskabsledelse. Det er bestyrelsens formål at sikre kvalitet og integritet i selskabets regnskabsaflæggelse, revision og finansielle rapportering. Samtidig fører bestyrelsen tilsyn med regnskabs- og rapporteringsprocesser, revisionen af selskabets finansielle rapportering, risikoforhold og den eksterne revisors arbejdsindsats og uafhængighed. Herudover har bestyrelsen grundet ny lovgivning om tvungent skift af ekstern revisor udarbejdet indstilling til generalforsamlingen i 2018 om valg af ny ekstern revisor. Den eksterne revisor har deltaget i tre bestyrelsesmøder i forbindelse med bestyrelsens udførelse af revisionsudvalgsopgaver.

Evaluering af bestyrelsens arbejde

Der foretages årligt en evaluering af bestyrelsens arbejde. I evalueringen fokuseres der på at sikre, at den samlede bestyrelse har ekspertise og erfaringer inden for FMCG (Fast Moving Consumer Goods), produktion, salg og markedsføring af mærkevarer globalt og på business to business markeder, strategisk og generel ledelse samt inden for økonomiske, finansielle og kapitalmarkedsmæssige forhold, herunder forhold vedrørende børsnoterede virksomheder. Evalueringen forstås af formanden for bestyrelsen. Til brug herfor modtager formanden skriftligt svar fra hvert bestyrelsesmedlem på et udsendt spørgeskema. Resultatet af evalueringen fremlægges og drøftes på et bestyrelsesmøde.

Evalueringen i 2017 har ikke givet anledning til at foretage ændringer i bestyrelsens sammensætning, idet de nødvendige kompetencer vurderedes at være til stede. Endvidere vurderede bestyrelsen, at arbejdsformen kunne styrkes ved etablering af et revisionsudvalg samt ved at nominerings- og vederlagsudvalget løbende refererer tilbage til bestyrelsen.

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

Bestyrelsens sammensætning

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

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

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

Alle generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer med undtagelse af Hemming Van, som har været medlem af Royal Unibrews bestyrelse i mere end 12 år, vurderes at være uafhængige, jf. anbefalingerne om god selskabsledelse fra Komitéen for god Selskabsledelse.



Risikostyring

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

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

De risici, der knytter sig til Royal Unibrews aktiviteter, kan sammenfattes i følgende hovedområder:

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

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

Risikostyringsstruktur

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

Den overordnede risikostyringsstruktur fremgår af nedenstående oversigt.

STRUKTUR FOR RISIKOSTYRINGEN

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

Væsentlige risikofaktorer i 2018

Ud over de finansielle risici, vurderes nedenstående risikofaktorer uændret i forhold til 2017, som de væsentligste i 2018:

Område	Beskrivelse	Risikobegrænsning
Makro-økonomisk usikkerhed	<p>Royal Unibrews produktportefølje afsættes på markeder og i markedsområder, hvor markedsudviklingen normalt er bestemt af længerevarende trends. I de senere år har markederne dog været mere volatile end tidligere set, og der har været væsentlige markedsudsving inden for visse produktkategorier og på visse markeder. Ved indgangen til 2018 er flere af Royal Unibrews markeder stadig præget af forbrugertilbageholdenhed jf. afsnittet om forventninger til 2018, side 18.</p> <p>Længerevarende makroøkonomisk usikkerhed og lav vækst kan påvirke indtjeningen negativt. Dette kan ske som følge af et faldende forbrug eller skift i produktmiks mod produkter med lavere indtjening.</p>	<p>Igennem fokus på fleksibilitet i sine handlingsplaner søger Royal Unibrew at sikre råderum til at begrænse effekten af makroøkonomisk usikkerhed og ændringer i forbrugerbehov.</p> <p>Arbejdet med kontinuerlige forbedringer på tværs af virksomheden vil være medvirkende til at begrænse en negativ effekt ved makroøkonomiske ændringer.</p>
Branche og marked	<p>Produktkategorien omfattende øl og læskedrikke er på de fleste markeder præget af hård priskonkurrence og intensiv markedsføring fra en række udbydere. Samtidig sker der løbende en konsolidering blandt kunderne, som står for distributionen af produkterne til forbrugerne og i stigende grad også centraliserer den interne distribution og beslutninger om produktsortiment. Ligeledes er Royal Unibrews markedsområde præget af en betydelig branchekonzentration på udbydersiden.</p>	<p>Royal Unibrews indtjening og konkurrenceevne sikres gennem konstant fokus på markeder og segmenter, hvor Royal Unibrew har eller kan opnå en væsentlig position. Herudover fokuseres der på value-management via udvikling af produkter og forpakninger, samarbejde med kunder og kommunikation med forbrugere.</p> <p>Arbejdet med kontinuerlige forbedringer på tværs af virksomheden vil være medvirkende til at begrænse en negativ effekt af branchekonzentration.</p>
Vejr	<p>Forbruget af Royal Unibrews produkter er sædvanligvis højt i sommermånederne. Forudsætningen herfor er dog, at det er tørvejr, og at det ikke er koldt. I sommermånederne i 2017 har vejret på Royal Unibrews markeder i Nordeuropa været usædvanlig dårligt, hvilket ikke har været gunstigt for forbruget af øl og læskedrikke. Dette har påvirket koncernens afsætning og nettoomsætning og dermed indtjeningen negativt.</p>	<p>Igennem fokus på fleksibilitet i sine handlingsplaner søger Royal Unibrew at sikre råderum til imødegåelse af lavere indtjening forårsaget af ugunstige vejrforhold i sommermånederne.</p>
Priser på råvarer	<p>Prisen på en stor del af de væsentligste råvarer fluktuerer med verdensmarkedspriserne. I det omfang det ikke er muligt at kompensere for højere produktionspriser pr. enhed via højere salgspriser pr. enhed eller på andre måder at øge den gennemsnitlige salgspris pr. enhed tilsvarende, vil Royal Unibrews indtjening falde. En fastholdelse af EBIT-marginen vil kræve, at salgspriserne pr. enhed øges mere end stigningen i produktionsomkostninger pr. enhed.</p>	<p>Royal Unibrew følger løbende udviklingen i råvarepriserne og sikrer sig på kort sigt mod prisstigninger gennem aftaler med leverandører og afdækning af råvarepriser, hvor det er væsentligt og økonomisk fornuftigt. Koncernens politik for afdækning af råvarerisici indebærer en glidende og tidsforskuet påvirkning af råvareprisændringer. Herudover fokuseres der overalt i koncernen systematisk på at effektivisere produktions- og distributionsprocessen samt på at øge nettosalgspriserne pr. enhed.</p>
Lovmæssige begrænsninger	<p>Royal Unibrews aktiviteter er underlagt national lovgivning på de markeder, hvor Royal Unibrew er til stede. Sker der ændringer i denne lovgivning, kan det have konsekvenser for muligheden for at drive virksomhed, fx i form af begrænsninger i forhold til salg og markedsføring af Royal Unibrews produkter, og i fremstillingen heraf eller som følge af stigende forbrugsafgifter. Sådanne begrænsninger kan i væsentlig grad påvirke koncernens salg og indtjening.</p>	<p>Royal Unibrew deltager i lokale og internationale samarbejdsfora for bryggeriindustrien med henblik på at påvirke lovgivningsmæssige beslutningstagere til at sikre, at vilkårene for produktion og markedsføring af øl og læskedrikke ikke forringes, og at forbrugsafgifter anvendes afbalanceret.</p>
IT risici	<p>Royal Unibrews aktiviteter er i høj grad afhængig af brugen af de etablerede IT-systemer og sikkerheden omkring disse. Et længerevarende nedbrud, en utilsigtet fejlbetjening eller et uautoriseret indbrud i de systemer, som understøtter salgs- og forsyningsprocesser samt interne informationssystemer, kan derfor medføre en væsentlig risiko for afbrydelse af Royal Unibrews aktiviteter.</p>	<p>Royal Unibrew har etableret procedurer, som skal sikre den daglige drift af de IT-systemer, som understøtter de væsentlige forretningsprocesser mod tab af data, mod uautoriseret adgang til og distribution af fortrolige data og generelt mod IT kriminalitet</p>

Risikostyring og ledelsesstruktur

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

Bestyrelsen vurderer minimum én gang årligt de samlede risikoforhold i forbindelse med Royal Unibrews aktiviteter. Risici vurderes i forhold til et todimensionalt "heat map"-vurderingssystem, som estimerer risikoens betydning i relation til EBITDA, skade på Royal Unibrews omdømme, lovmæssige overtrædelser eller miljømæssige konsekvenser samt sandsynligheden for, at risikoen udløser en hændelse. På baggrund af denne vurdering opdateres det eksisterende "heat map", så det afspejler ændringer i opfattelsen af forretningsrisici. Efter denne registrering af risici relateret til Royal Unibrews aktiviteter identificeres de risici, som væsentligt kan påvirke de strategiske mål på kort og lang sigt.

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

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

Risikovurdering i 2017

Royal Unibrews direktion har i 2017 fulgt udviklingen i de markedsrelaterede risici tæt og har foretaget de nødvendige ændringer i risikobegrænsende aktiviteter for at sikre den budgetterede indtjening. Der er endvidere lokalt afholdt risikostyringsworkshops med deltagelse af risikoejere og andre ledende medarbejdere, og centralt er de identificerede risici og forslag til handlingsplaner blevet gennemgået og vurderet af selskabets direktion. Direktionen har på denne baggrund præsenteret de væsentligste risici og indstillet de nødvendige risikobegrænsende aktiviteter/handlingsplaner til bestyrelsens godkendelse. Herefter har bestyrelsen truffet beslutning om den nødvendige risikobegrænsning med henblik på mest optimalt at sikre gennemførelsen af Royal Unibrews strategiske mål.

Kontrol- og risikostyringsaktiviteter i forbindelse med regnskabsaflæggelsen

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

Kontrolaktiviteter

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

Herudover har en central koncernfunktion ansvar for controlling af den finansielle rapportering fra datterselskaberne, som også omfatter en erklæring fra hver enkelt rapporterende enhed i koncernen i relation til overholdelse af de vedtagne koncernpolitikker og interne kontrolforanstaltninger. Der er i 2017 gennemført controlling-besøg i de væsentligste datterselskaber. Bestyrelsen har også i 2017 vurderet, at etablering af en egentlig intern revisionsafdeling ikke på nuværende tidspunkt er nødvendig set i relation til koncernens begrænsede kompleksitet og gennemsigtighed i rapporteringen.

Information og kommunikation

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

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

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

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

Overvågning

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

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

Bestyrelsen mødes tre gange årligt med revisionen uden direktionens tilstedeværelse.



Vederlagsforhold

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

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

Selskabets vederlagspolitik for bestyrelse og direktion fremgår i sin helhed af selskabets hjemmeside

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

Bestyrelsens vederlag

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

Vederlaget til menige bestyrelsesmedlemmer udgør årligt DKK 300.000. Formand og næstformand modtager et vederlag på henholdsvis 2,5 gange (DKK 750.000) og 1,75 gange (DKK 525.000) vederlaget til de menige bestyrelsesmedlemmer. Det samlede vederlag til bestyrelsen udgjorde DKK 4,0 mio. i 2017. Bestyrelsens vederlag er fast, og der ydes ikke vederlag for deltagelse i de af bestyrelsen nedsatte udvalg. Bestyrelsen er ikke omfattet af incitamentsprogrammer.

Vederlaget for det igangværende regnskabsår fremlægges til godkendelse på generalforsamlingen.

Direktionens aflønning

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

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

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

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

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

Som led i Royal Unibrews fortsatte arbejde med at fokusere på værdiskabelsen for aktionærerne er direktionen blevet tilbudt betingede aktier uden vederlag. En betinget aktie gi-

ver ret til vederlagsfrit at modtage en Royal Unibrew-aktie a nominelt DKK 2. Antallet af aktier er betinget af, i hvilken grad der i optjeningsperioden opnås de af bestyrelsen fastsatte mål for EBIT og for frit cash flow. Det maksimale antal betingede aktier forventes at udgøre ca. 90.500 svarende til en værdi på DKK 17 mio. for 64.200 betingede aktier tilbudt den 17. januar 2017. og en værdi på DKK 10 mio. for 26.300 betingede aktier tilbudt 6. marts 2018.

For optjeningsperioden 2017-2019 forventes tildelt ca. 72.500 aktier, når årsrapporten for 2019 er offentliggjort i marts 2020, og for optjening i 2020 forventes tildelt ca. 18.000 aktier, når årsrapporten for 2020 er offentliggjort i marts 2021.

Det samlede vederlag til direktionen udgjorde i 2017 DKK 32 mio. Se også note 5.

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

Royal Unibrew A/S kan opsigte ansættelsesforholdet med direktionsmedlemmer med 12-18 måneders varsel. Aftaler om fratrædelsesgodtgørelse kan ikke overstige to års løn i henhold til vederlagspolitikken.

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

VEDERLAGSPOLITIK FOR DIREKTIONEN

Aflønningselement	Formål	Niveau for tildeling	Kriterier for tildeling
Fast løn	Tiltrække og fastholde de rette ledere ved at fastsætte en løn, der afspejler deres kompetencer og erfaringer.	Skal afspejle forholdene i sammenlignelige selskaber.	Vurderes årligt på baggrund af individuelle ansvarsområder, kvalifikationer og resultater.
Goder	Tildele en konkurrencedygtig pakke, der støtter tiltrækning og fastholdelse.	Goder, der svarer til markedspraksis.	N/A
Pension	Direktionen foretager selv sine pensionsindbetalinger.	N/A	N/A
Ordinær bonus	Sikre opfyldelsen af Royal Unibrews kortsigtede mål.	Kan maksimalt udgøre 60 % af den faste løn (bruttoløn).	Tildeling og størrelse af bonus afhænger af opfyldelsen af de fastlagte mål, som aftales for et år ad gangen – primært relateret til Royal Unibrews budgetterede mål og resultater, økonomiske nøgletal eller andre målbare personlige resultater.
Langsigtet bonus	Sikre opfyldelsen af Royal Unibrews langsigtede mål.	For perioden 2017-2019 forventes det samlede antal betingede aktier maksimalt udgøre 72.500 aktier, som vil blive tildelt i forbindelse med offentliggørelsen af Royal Unibrews årsrapport for 2019 i marts 2020. Antal aktier vil blive reguleret i forhold til udbytteudbetalingen i optjeningsperioden. For perioden 2020 forventes det samlede antal betingede aktier maksimalt udgøre 18.000 aktier, som vil blive tildelt i forbindelse med offentliggørelsen af Royal Unibrews årsrapport for 2020 i marts 2021. Antal aktier vil blive reguleret i forhold til udbytteudbetalingen i optjeningsperioden.	Antallet af tildelte aktier vil være betinget af, i hvilken grad der i optjeningsperioden opnåes de af bestyrelsen fastsatte mål for EBIT og for frit cash flow for regnskabsårene 2017-2019 henholdsvis 2020.
Ekstraordinær bonus	Tilskynde til værdiskabelse for aktionærerne samt sikre opfyldelse af mål vedrørende tiltrækning og fastholdelse af ledelsesmedlemmer.	Kan maksimalt udgøre 100 % af den faste løn (bruttoløn) fx i form af fastholdelsesbonus, loyalitetsbonus, betingede aktier eller bonus.	Tildeling sker for en særlig indsats.

VEDERLAG TIL BESTYRELSEN

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

Bestyrelse og direktion

Bestyrelse



Walther Thygesen

Formand for bestyrelsen
Formand for nomineringsudvalget
og vederlagsudvalget

Stilling

Professionelt bestyrelsesmedlem i en række virksomheder

Særlige kompetencer

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

Uafhængighed

Anses som uafhængig

Bestyrelsesformand

Sonion Holding A/S
Kartago Development ApS

Bestyrelsesmedlem

German High Street Properties A/S (GHSP)



Jais Valeur

Næstformand for bestyrelsen

Stilling

Group CEO i Danish Crown

Særlige kompetencer

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

Uafhængighed

Anses som uafhængig

Bestyrelsesmedlem

Foss A/S



Ingrid Jonasson Blank

Bestyrelsesmedlem
Opstiller ikke til valg på generalforsamlingen i 2018

Stilling

Professionelt bestyrelsesmedlem i en række virksomheder i Norden

Særlige kompetencer

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

Uafhængighed

Anses som uafhængig

Bestyrelsesmedlem

Ambea Sweden Group AB, Sverige
Bilia AB, Sverige
Fiskars Oyj, Finland
Martin & Servera AB, Sverige
Musti ja Mirri Grp Oy, Finland
Orkla ASA, Norge
ZetaDisplay AB, Sverige
Foenom Oy, Finland.

Bestyrelse (fortsat)**Jens Due Olsen**

Bestyrelsesmedlem

Opstiller ikke til valg på generalforsamlingen i 2018

Stilling

Professionelt bestyrelsesmedlem i en række virksomheder i Danmark

Særlige kompetencer

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

Uafhængighed

Anses som uafhængig

Bestyrelsesformand

Auris III Luxembourg S.A., Luxembourg
Bladt Industries A/S
Børnebasketfonden (Almen-nyttig Fond)
NKT A/S
Nilfisk A/S
KMD A/S

Bestyrelsesmedlem

Cryptomathic A/S
Gyldendal A/S

Øvrige hverv

Medlem af investeringskomité for LD Equity 2 K/S
Medlem af Komiteen for god Selskabsledelse

**Karsten Mattias Slotte**

Bestyrelsesmedlem

Stilling

Professionelt bestyrelsesmedlem i en række virksomheder primært i Finland og Sverige

Særlige kompetencer

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

Uafhængighed

Anses for uafhængig

Bestyrelsesmedlem

Ratos Ab (publ), Sverige
Scandi Standard Ab (publ), Sverige
Onvest Oy, Finland
Finsk-Svenska Handelskammaren

**Hemming Van**

Bestyrelsesmedlem

Stilling

Direktør i HV Invest ApS

Særlige kompetencer:

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

Uafhængighed

Anses ikke som uafhængig grundet anciennitet

Direktionshverv

Direktør i Easyholding ApS,
Direktør i HV Holding ApS,
Chri Van ApS, Ka Van ApS,
Se Van ApS og The Van ApS

Bestyrelsesformand

Easyfood A/S
GOG Holding A/S
Halberg A/S
HV Holding (Thailand) Co., Ltd.

Bestyrelsesmedlem

Great Dane A/S
HV Invest ApS
Pro Natural Harvest Co., Ltd.
eHUBnordic ApS
NORD Gourmet ApS

Bestyrelse (fortsat)



Martin Alsø
Medarbejdervalgt

Stilling
Business Unit Manager



Jørgen-Anker Ipsen
Medarbejdervalgt

Stilling
Export Area Manager



Kirsten Wendelboe Liisberg
Medarbejdervalgt

Stilling
Bryggeriarbejder



Søren Lorentzen
Medarbejdervalgt

Stilling
Bryggeriarbejder

BESTYRELSEN I ROYAL UNIBREW

Navn	Fødselsår	Valgt første gang	Valgperiode	Stilling	Aktiebeholdning i Royal Unibrew pr. 1. januar 2018	Ændring ift. 1. januar 2017
Walther Thygesen	1950	2010	2017	Formand	7.500	-
Martin Alsø	1974	2014	2014-2018	Medarbejdervalgt bestyrelsesmedlem	1.900	-1.500
Ingrid Jonasson Blank	1962	2013	2017	Bestyrelsesmedlem	-	-
Jørgen-Anker Ipsen	1958	2014	2014-2018	Medarbejdervalgt bestyrelsesmedlem	-	-
Kirsten Wendelboe Liisberg	1956	2006	2014-2018	Medarbejdervalgt bestyrelsesmedlem	810	-
Søren Lorentzen	1964	2010	2014-2018	Medarbejdervalgt bestyrelsesmedlem	860	-
Jens Due Olsen	1963	2010	2017	Bestyrelsesmedlem	-	-
Karsten Mattias Slotte	1953	2013	2017	Bestyrelsesmedlem	-	-
Jais Valeur	1962	2013	2017	Næstformand	-	-
Hemming Van	1956	2004	2017	Bestyrelsesmedlem	6.605	-

Direktion

**Johannes F.C.M. Savonije**

President and CEO. Tiltrådt september 2017.

Uddannelse

BA Business Administration

Bestyrelsesformand

Advantage/Smollan, England

Bestyrelsesmedlem

Dansk Retursystem Holding
A/S med datterselskaber
Hansa Borg Holding AS med
datterselskaber, Norge

**Lars Jensen**

CFO. Tiltrådt november 2011.

Uddannelse

HD (IØ), Copenhagen
Business School

Bestyrelsesmedlem

Hansa Borg Holding AS med
datterselskaber, Norge

DIREKTIONEN I ROYAL UNIBREW

Navn	Fødselsår	Stilling	Aktiebeholdning i Royal Unibrew pr. 1. januar 2018	Ændring ift. 1. januar 2017
Johannes F.C.M. Savonije	1956	CEO	192.889	+79.389
Lars Jensen	1973	CFO	41.575	+15.345

Samfunds- ansvar

Redegørelse i henhold til Årsregnskabslovens § 99A

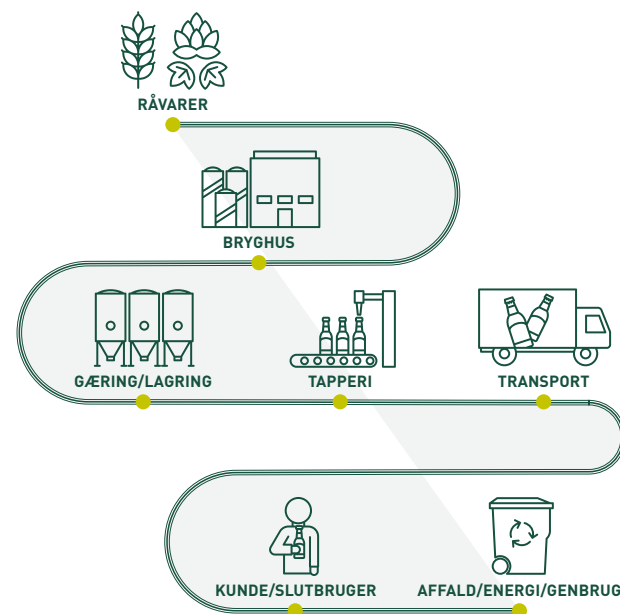
”Nøglen til vores gode resultater over de seneste år har været et vedvarende fokus på bæredygtig, langsigtet værdiskabelse og på at opnå kontinuerlige forbedringer”

Vi tager vores sociale ansvar alvorligt

I Royal Unibrew er vi meget bevidste om vores rolle som en betydende drikkevarevirksomhed med bryggerier og aktiviteter i mange lande – og om det ansvar, som vi har i forhold til samfundet omkring os. Vi ønsker at bidrage positivt til udviklingen i de områder, hvor vi driver virksomhed, at begrænse vores belastning af miljøet, at skabe sikre og gode arbejdsforhold for vores medarbejdere og at levere produkter af meget høj kvalitet til forbrugerne.

Arbejdet med samfundsansvar er derfor en integreret del af vores forretning og en naturlig del af vores daglige arbejde.

ROYAL UNIBREWS VÆRDIKÆDE/PROCESFORLØB



Cirkulær økonomi – en god ramme for arbejdet på miljøområdet

Under overskriften ”Cirkulær økonomi” er der i de senere år sat fokus på, hvordan vi bevarer produkter og materialer i kredsløb og udnytter deres værdi så længe som muligt. I juni 2017 offentliggjorde regeringens Advisory Board for cirkulær økonomi en vision for Danmarks omstilling til cirkulær økonomi og formulerede konkrete målsætninger og anbefalinger til indsatser, der kan styrke omstillingen til en cirkulær økonomi. FN har ligeledes vedtaget 17 verdensmål, der skal sende verden i en mere bæredygtig retning, og her er cirkulær økonomi et helt centralt led i at skabe en mere bæredygtig økonomisk vækst.

På tværs af hele vores værdikæde søger vi løbende at reducere vores forbrug og øge genanvendelsen. Derfor er det helt naturligt for os at agere ud fra det overordnede tankesæt, der er bærende i visionen om cirkulær økonomi – det har vi gjort i en årrække. Det handler i høj grad om sund økonomi og sund fornuft, og vi har opnået betydelige resultater over de seneste år.

Som led i vores fortsatte bestræbelser på at begrænse vores miljømæssige belastning vil vi blandt andet arbejde videre med at optimere udbyttet af de anvendte råvarer, og vi vil reducere vægten på vores forpackninger og øge anvendelsen af genbrugs- og bionedbrydelige materialer. Samtidig vil vi reducere vand- og energiforbruget, optimere transporten af vores produkter og øge anvendelsen af spildmaterialer til at skabe energi.

Læs mere om vores aktiviteter og resultater på de kommende sider.

Samfundsansvar

Royal Unibrews arbejde med samfundsansvar tager udgangspunkt i virksomhedens fælles værdier samt Royal Unibrews etiske regelsæt. Desuden er der defineret en række retningslinjer for Royal Unibrews samfundsansvar i vores kvalitets-, fødevarer- og miljøpolitik. Arbejdet med samfundsansvar omfatter de fleste af de temaer, som er indeholdt i de fire internationale retningslinjer for CSR: OECD's Retningslinjer for Multinationale Virksomheder, ISO 26000 Vejledning i samfundsmæssigt ansvar, FN's Global Compact og FN's Retningslinjer for Menneskerettigheder og Erhvervsliv.

Royal Unibrew opererer i henhold til europæiske og internationale love og forordninger på områderne arbejdstager- og menneskerettigheder, og vi tilstræber, at det samme er gældende for vores leverandører og kunder.

Det er et mål, at Royal Unibrews produktionssteder skal være sikre og sunde steder at arbejde for virksomhedens medarbejdere. Royal Unibrews sundhedspolitik er derfor fokuseret på en forebyggende indsats for at undgå nedslidning og arbejdsskader blandt medarbejderne samt på aktivt at fremme sikkerhed, trivsel og effektivitet. Hovedfokus er nedbringelse af antallet af arbejdsulykker samt forbedring af medarbejdernes trivsel.

Vi føler et særligt socialt ansvar i forhold til de lokalområder, hvor vi opererer. Royal Unibrew tilstræber derfor at have en god dialog med de lokale/kommunale myndigheder om de aktuelle problemstillinger i lokalområderne, og der gøres en aktiv indsats for at påtage et ansvar for disse fx i relation til aktivering af borgere på kanten af arbejdsmarkedet samt integration af flygtninge.

Royal Unibrew opererer på særdeles konkurrenceprægede markeder, hvilket nødvendiggør et stærkt fokus på produktionsomkostninger og optimering. Dette understøttes af vores politik om at agere klima- og miljømæssigt forsvarligt gennem omhyggelig kontrol med og løbende optimering af forbruget af ressourcer.

Royal Unibrew modarbejder alle former for korrupsion, herunder afpresning og bestikkelse, og virksomhedens aktiviteter skal altid ske i fuld overensstemmelse med anti-korruptionslovgivningen, uanset om der opereres på de europæiske hjemmemarkeder eller på eksportmarkederne.

Royal Unibrew har i mange år valgt at fokusere på kontinuerlige forbedringer, der er en meget nærværende metode for den enkelte medarbejder til at opnå langsigtede vedvarende resultater. Målet er til enhver tid at kunne levere stærke kvalitetsprodukter under hensyntagen til medarbejderne og Royal Unibrews omgivelser. Denne arbejds metode har i en årrække medført tilfredsstillende forbedringer på en række områder og vil også fremadrettet danne grundlag for arbejdet med samfundsansvar.

Arbejdet med at udarbejde og offentliggøre en overordnet strategi for vores CSR-arbejde, således at der på tværs af hele organisationen skabes endnu bedre rammer for og viden om vores fokuserede CSR-indsats, fortsætter i 2018.

Fokusområder i Royal Unibrew

Royal Unibrew har valgt at fokusere sin CSR-indsats på følgende områder:

Menneskerettigheder (arbejdstagerrettigheder og kompetenceudvikling)

Arbejdsforhold (sikkerhed på arbejdspladsen)

Miljø- og klimamæssige forhold

Økonomi- og forretningsanliggender, herunder
 – Anti-korruption
 – Konkurrence
 – Skattepolitik og skattebetaling

Forbrugeranliggender (ansvarligt forbrug af alkohol)

På de kommende sider beskrives Royal Unibrews indsats inden for de enkelte områder.

Menneskerettigheder (arbejdstagerrettigheder og kompetenceudvikling)

§ Politik

Royal Unibrew overholder gældende love og overenskomster for arbejdstagere, herunder håndhævelse af retten til at organisere og forsamle sig, forhindring af tvangsarbejde og brug af børnearbejde samt forhindring af forskelsbehandling uanset medarbejderes køn, race, religion eller politiske tilhørsforhold.

Inden for det brede område for menneskerettigheder har Royal Unibrew valgt at fokusere specifikt på mangfoldighed blandt egne medarbejdere og arbejdstagerrettigheder i Royal Unibrew og hos samhandelspartnere samt på kompetenceudvikling af egne medarbejdere.

Royal Unibrew er løbende i dialog med interessenter og offentligheden vedrørende dette ansvar og forsøger ved kontinuerlige forbedringer at holde fokus på disse områder.

Royal Unibrew har som mål at tiltrække og fastholde dygtige og talentfulde medarbejdere, der er resultatorienterede, forandringsparate, nytænkende, kreative og har det rigtige mindset/DNA. Det er en betingelse for at realisere vores ambitiøse forretningsmæssige målsætninger. Derfor investerer vi i vores medarbejdere – både i form af uddannelse og opkvalificering, men også ved at tilbyde dem indflydelse på deres job og ved at lytte til deres ideer og ønsker for fremtiden.

⚙ Aktiviteter

Det søges løbende at sikre mangfoldighed blandt medarbejderne. Bryggeribranchen er traditionelt relativt mandsdomineret som arbejdsplads, men det tilstræbes til stadighed at sikre en mere ligelig kønsfordeling. Royal Unibrew engagerer sig ligeledes på andre områder for at forhindre forskelsbehandling, og vi påbegyndte eksempelvis i 2016 et projekt i Faxe, hvor vi sammen med Faxe Kommune forsøger at få nyankomne flygtninge i aktivering. Dette projekt er fortsat i 2017.

Det tilstræbes, at leverandører og partnere følger Royal Unibrews etiske retningslinjer, som beskriver anvendelsen af menneskerettigheder i Royal Unibrews forretningsanliggender, og disse indarbejdes i samhandelsbetingelserne med betydende leverandører.

Som en del af dialogen med vores leverandører indsamles information fra dem for at sikre, at Royal Unibrew ikke er i konflikt med sine etiske retningslinjer. Der er i 2017 gennemført en leverandørevaluering.

Der blev i perioden fra november 2016 til februar 2017 gennemført en medarbejder-tilfredshedsundersøgelse. På baggrund af undersøgelsens resultater er der i 2017 iværksat dybdegående analyser og aktionsplaner på både gruppe- og landniveau, og disse fokuserer blandt andet på engagement, performance og kompetenceudvikling. Royal Unibrew tror på værdien i on-the-job træning og har fokus på skabelsen af bredere jobs, nye ansvarsområder og jobrotation. Forskellige trænings- og udviklingsaktiviteter er initieret lokalt, herunder relationsskabende salgstræning i forhold til kunder, forskellige typer lederudvikling til sikring af fremtidens "Great Leaders" samt etablering af effektive teams.

Royal Unibrew arbejder kontinuerligt med at løfte både den enkelte medarbejders kompetencer og styrke ledernes evner til at drive forandringer og understøtte deres medarbejderes udvikling. Medarbejderne får hvert år tilbudt en række kurser, som giver den enkelte konkrete værktøjer til at håndtere en mere kompleks og foranderlig arbejdsdag. Lederne har blandt andet styrket deres kompetencer inden for projektledelse, ligesom der i 2017 er påbegyndt en mentorordning, hvori yngre/uerfarne ledere tilknyttes en ældre/erfaren leder som mentor med henblik på at opnå en effektiv udnyttelse af den viden og erfaring, der eksisterer internt.

Samtidig har der været fokus på at styrke nytiltrådte lederes lederkompetencer og sikre deres integration og netværk i virksomheden via en generel lederuddannelse.

Menneskerettigheder (arbejdstagerrettigheder og kompetenceudvikling) (fortsat)

! Risiko

Der er risiko for, at der rekrutteres "skævt" i forhold til den demografiske udvikling, og at der derfor skabes en virksomhedskultur, der ikke er i overensstemmelse med omverdenen. Dette gælder på alle niveauer i virksomheden.

I rekrutteringsprocessen tilstræber Royal Unibrew altid at tiltrække og ansætte en mangfoldig arbejdsstyrke. Bryggeriindustrien er dog historisk en mandsdomineret industri inden for en række funktioner, hvilket udfordrer vores mangfoldighedsmål.

Udenfor Royal Unibrew, men i relation til Royal Unibrews aktiviteter er der risiko for, at der købes varer eller services fra leverandører, der ikke lever op til Royal Unibrews etiske retningslinjer om overholdelse af menneskerettigheder.

Royal Unibrew driver sin virksomhed på et stærkt konkurrencepræget marked, og manglende evne til at tiltrække og udvikle de rette medarbejdere til at lancere og promovere nye produkter i et stadig stigende tempo udgør en risiko for virksomhedens fortsatte succes. Royal Unibrews konkurrenceevne er ligeledes afhængig af et tæt samarbejde mellem de enkelte forretningsområder for at sikre en stærk værdikæde og undgå silo-tænkning.

🕒 KPI

Der er opstillet mål for at fremme mangfoldigheden i Royal Unibrew, herunder at opnå en fornuftig repræsentation af begge køn i den øverste lederkreds bestående af direktionen og ledergruppen herunder, således at repræsentationen af hvert køn er mindst 40 %.

✓ Resultat

Den internationale lederkreds var i 2017 sammensat af 70 % (2016: 65 %) mænd og 30 % (2016: 35 %) kvinder.

SAMMENSÆTNING AF MÆND OG KVINDER I DEN INTERNATIONALE LEDERKREDS

	2017	2016
Kvinder	30 %	35 %
Mænd	70 %	65 %

Der har i 2017 været nyankomne flygtninge i arbejdsprøvning.

Indsamlingen af information fra Royal Unibrews leverandører har i 2017 ikke afdækket manglende overholdelse af Royal Unibrews etiske retningslinjer om overholdelse af menneskerettigheder.

Alle afdelinger i Royal Unibrew har udviklet handlings- og opfølgingsplaner baseret på resultat af medarbejder-tilfredshedsundersøgelsen med henblik på udvikling af både den enkelte afdeling og medarbejderne. Et Growth Leadership Team er etableret på tværs af Royal Unibrews markeder, som skal fokusere på vækst og udvikling af forretning og organisation, vidensdeling og best practice.

Medarbejderne har via en række kursustilbud fået konkrete værktøjer til at håndtere udfordringer og forandringer. Lederne er blevet klædt bedre på til at drive forandringer og lede medarbejderne gennem disse.

Arbejdsforhold (sikkerhed på arbejdspladsen)

§ Politik

Royal Unibrew skal være et sikkert sted at arbejde for virksomhedens medarbejdere, og der er fokus på en forebyggende indsats for at undgå nedslidning og arbejdsskader, ligesom der arbejdes aktivt på at fremme medarbejdernes trivsel på arbejdspladsen.

⚙ Aktiviteter

Tilløb-til-ulykke situationer (TTU'er) registreres, og der følges dagligt op på disse med henblik på hurtigst muligt at etablere forebyggende foranstaltninger for at undgå ulykker.

På alle produktionssteder gennemføres der arbejdsmiljøaktiviteter, som tilpasses det lokale produktionssted og arbejdsområde. For eksempel er der i Danmark i 2017 afholdt fælles arbejdsmiljødrøftelser, en fælles arbejdsmiljødag samt kurser med fokus på værktøjer til at reducere daglige spidsbelastninger.

Der er i 2017 fulgt op på resultater af en trivselsmåling foretaget i perioden december 2016 til februar 2017 blandt alle medarbejdere, og der er lokalt arbejdet med at afdække forhold, der kan medvirke til at skabe øget trivsel.

Baseret på trivselsmålingen og rapportering om nær-ved-uheld i 2017 er der investeret i hjælpemidler og foranstaltninger til forebyggelse af tunge løft og u hensigtsmæssige bevægelser. Der disponeres specifikke økonomiske ressourcer hertil, for eksempel til stiger, plateauer og værnemidler.

! Risici

De største risici er knyttet til utilsigtede arbejdsulykker eller nedslidning af medarbejdere i fysisk krævende jobs samt manglende trivsel på arbejdspladsen.

🕒 KPI

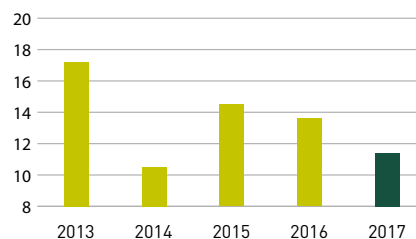
Der er fastsat mål for det maksimale antal arbejdsulykker pr. million arbejdstimer, og alle arbejdsulykker registreres.

Der gennemføres regelmæssigt en trivselsmåling blandt alle medarbejdere. Denne resulterer i en samlet score for trivslen og giver mulighed for at følge udviklingen på området.

✓ Resultat

ARBEJDSULYKKER

Ulykker pr. million arbejdstimer*



*Der er indregnet ulykker og timer for samtlige medarbejdere i Royal Unibrew.



Miljø- og klimamæssige forhold

§ Politik

Royal Unibrew overholder eksisterende miljø- og klimalovgivning og stræber efter at være i front med hensyn til udviklingen af tiltag på miljø- og klimaområdet. Det gør vi ved at udvikle og forbedre vores produkter og produktion, træning af vores medarbejdere og via dialog med vores omgivelser.

De større produktionssteder i gruppen skal være certificerede efter ISO14001's miljøledelsesstandard.

⚙ Aktiviteter

I 2017 fortsatte arbejdet med til stadighed at reducere Royal Unibrews miljøaftryk. De væsentligste fokusområder var:

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

Det sikres regelmæssigt, at Royal Unibrew overholder miljølovgivningen, blandt andet hvad angår spildevandsudledning, støjreduktion og affaldshåndtering. Miljørisici monitoreres lokalt på produktionsstederne med henblik på at sikre, at standarderne overholdes og for at sikre hurtig indgriben om nødvendigt.

Det tilstræbes at implementere elektroniske registreringer, hvor det er muligt. Der er i 2017 på flere af koncernens markeder implementeret digitale løsninger med henblik på at støtte og effektivisere salgsprocessen.

! Risiko

De største miljø- og klimarisici afledt af Royal Unibrews produktion er utilsigtet udledning af spildevand/kemikalier eller kølemedler samt høj CO2-emission på grund af ikke-optimal drift af procesanlæg.

Endvidere er der en risiko for, at de lokale vandressourcer belastes udover deres kapacitet.

🔄 KPI

Det totale energi- og vandforbrug i forhold til den producerede volumen (hl) måles på månedsbasis. På baggrund af udviklingen i disse KPI'er følges effekten af miljøarbejdet, og indsatsen på de enkelte områder tilpasses.

✓ Resultat

Det specifikke forbrug af energi og vand er i 2017 stagneret omkring det samme eller et marginalt lavere niveau end i 2016.

Energi: 78,0 MJ pr. hl produceret svarende til samme niveau i forhold til 2016

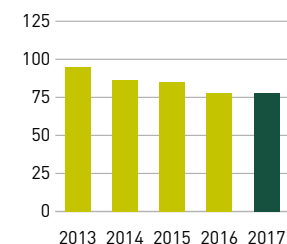
Vand: 3,11 hl pr. hl produceret svarende til 0,5 % reduktion i forhold til 2016

Der er i 2017 taget nye og mere forbrugseffektive tappekølonner i brug i både Danmark og Finland.

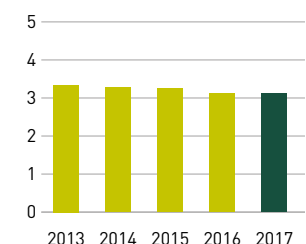
Alle produktionsenheder arbejdede i 2017 fortsat med at erstatte eksisterende energikilder med nye, energieffektive LED-lyskilder.

I Danmark er udskiftningen af ældre distributionsbiler klassificeret på EURO 3 og 4 niveau med nye klassificeret på EURO 6 niveau fortsat i 2017.

ENERGIFORBRUG
(MJ/hl)



VANDFORBRUG
(hl/hl)



Økonomi- og forretningsanliggender

Anti-korruption

§ Politik

Royal Unibrew modarbejder alle former for korruption, herunder afpresning og bestikkelse. Vores aktiviteter skal altid overholde gældende anti-korruptionslovgivning, uanset geografisk område.

Royal Unibrews etiske regelsæt foreskriver, at vores medarbejdere ikke må give eller modtage bestikkelse eller anden betaling for at opnå vinding for sig selv eller virksomheden. Det har disciplinære konsekvenser for medarbejdere, hvis de er involveret i bestikkelse.

Royal Unibrew stiller i sin samhandel med betydende leverandører og partnere krav om overholdelse af anti-korruptionslovgivning.

⚙ Aktiviteter

Alle nye medarbejdere modtager som en del af deres introduktionsforløb Royal Unibrews etiske regelsæt. Alle medarbejdere med ansvar for salg i områder udenfor EU har i 2017 modtaget individuel træning i selskabets etiske regelsæt ved ansættelsen, og der følges op med årlig træning af alle disse medarbejdere.

I alle nye aftaler med distributører og nøgleleverandører indgået i 2017 er indarbejdet krav om overholdelse af anti-korruptionsregler, som svarer til Royal Unibrew's etiske regelsæt. På statusmøder med eksisterende distributører og nøgleleverandører er der gennemført opfølgning på overholdelse af anti-korruptionsreglerne.

! Risiko

Royal Unibrew er eksponeret for manglende overholdelse af anti-korruptionslovgivning igennem medarbejders, leverandørers og partners overtrædelser, og er ligeledes eksponeret for potentielle juridiske og økonomiske konsekvenser heraf.

🔄 KPI

Det er Royal Unibrews målsætning at undgå overtrædelse af anti-korruptionsreglerne internt såvel som hos selskabets eksterne partnere.

✓ Resultat

I 2017 har Royal Unibrew ikke konstateret overtrædelser af Royal Unibrews regelsæt for anti-korruption.



Økonomi- og forretningsanliggender (fortsat)

Konkurrence

§ Politik

Royal Unibrews virksomhed skal altid udføres i fuld overensstemmelse med gældende lokal og international konkurrencelovgivning. Dette gælder uanset, hvor der opereres.

Royal Unibrew har et konkurrenceretligt compliance-program, som omfatter en manual og retningslinjer. Programmet omfatter blandt andet løbende træning og opfølgning over for relevante medarbejdere, eksempelvis ved jævnlige interne kontroller.

⚙ Aktiviteter

Som en del af Royal Unibrews konkurrenceretlige compliance program, har vi i 2017 fortsat monitoreringen af udviklingen i konkurrencelovgivningen og udført opdateringer af virksomhedens compliance-program. Derudover er der i 2017 fortsat sket en løbende træning af ledende medarbejdere samt medarbejdere inden for salg og indkøb i gældende regler samt udført løbende, interne kontroller og sikret kontrol af overholdelse af konkurrencereglerne ved forhandling og indgåelse af kontrakter.

! Risiko

Royal Unibrew er eksponeret for manglende overholdelse af konkurrencelovgivning igennem medarbejders overtrædelser af konkurrencereglerne i de lande, hvor Royal Unibrew sælger og distribuerer virksomhedens produkter.

📈 KPI

Det er Royal Unibrews målsætning at undgå overtrædelse af konkurrencereglerne.

✓ Resultat

Royal Unibrew har i 2017 ikke konstateret overtrædelser af konkurrencelovgivningen.



Økonomi- og forretningsanliggender (fortsat)

Skattepolitik og skattebetaling

§ Politik

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

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

- Royal Unibrew betaler skat på sine aktiviteter i de lande, hvor aktiviteterne finder sted, og der anvendes ikke særlige skattestrukturer med henblik på skatteoptimering.
- Royal Unibrew søger til enhver tid at leve op til den nationale og internationale skattelovgivning og har som mål at indgå i en åben og konstruktiv dialog med skattemyndighederne.
- Royal Unibrew har opbygget en intern organisering og har fastlagt veldefinerede kontrolprocedurer, der har til formål at sikre overholdelse af skattelovgivningen.
- Royal Unibrew ønsker at kommunikere åbent og retvisende om virksomhedens skattepolitik og skattebetalinger.

! Risiko

Forkert håndtering af skattemæssige forhold kan medføre et negativt image hos investorer og samarbejdspartnere i øvrigt samt medføre højere skatteomkostninger.

⚙ Aktiviteter

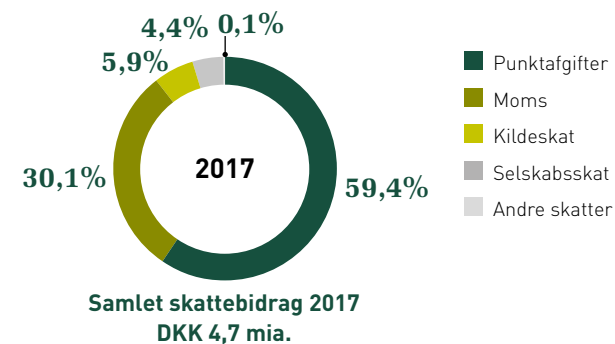
Royal Unibrew har i 2017 opdateret sine processer og dokumentation for, at skattelovgivningen overholdes i de lande, hvor selskabet driver forretning.

✓ Resultat

Royal Unibrew har i 2017 ikke været involveret i sager om manglende overholdelse af skattelovgivningen.

I 2017 var den effektive skatteprocent 21 % af årets resultat (2016: 21%). Royal Unibrew betalte en selskabsskat på DKK 246 mio. af sine driftsaktiviteter (2016: DKK 211 mio.) Herudover genererer Royal Unibrews aktiviteter en betydelig betaling af andre skatter, herunder øl-, mineralvands- og andre punktafgifter, moms, personskatter og bidrag til social sikring. Det samlede skattebidrag i 2017 udgjorde DKK 4,7 mia. (2016: 5,0 mia.). Det lavere skattebidrag i 2017 relaterer sig primært til ændringer i punktafgifter og moms. Herudover genereres der også indirekte skattebidrag hos koncernens leverandører og kunder.

FORDELING AF SKATTER



Forbrugeranliggender (ansvarligt forbrug af alkohol)

§ Politik

Royal Unibrew bakker op om Brewers of Europe's holdninger og initiativer vedrørende ansvarligt alkoholforbrug og overholder reglerne om ansvarlig markedsføring og forbrug af drikkevarer. Både internt i virksomheden og eksternt hos forbrugere er vi meget opmærksomme på den risiko, der er for, at vores alkohol- og/eller sukkerholdige produkter kan mis- og overforbruges.

Royal Unibrew vil være aktiv i brancheorganisationer lokalt i de enkelte lande, hvor koncernen har datterselskaber.

⚙ Aktiviteter

Royal Unibrew har i 2017 bidraget aktivt til ansvarlig markedsføring og forbrug af drikkevarer.

Royal Unibrew har i 2017 fortsat sin hidtidige praksis, hvor markedsføringsmateriale godkendes af selskabets interne jurister, og at der i alle aftaler med eksterne partnere, såsom distributører og reklamebureauer, stilles krav om overholdelse af markedsføringsregler. Derudover er der i 2017 gennemført træning i gældende markedsføringslovgivning af medarbejdere, der arbejder med markedsføring af koncernens produkter.

Royal Unibrew har i 2017 fortsat taget ansvar for forebyggelse af misbrugsproblemer blandt medarbejdere og støtter via sponsorater en lang række sports- og sundhedsinitiativer både nationalt, regionalt og lokalt. Vi har i 2017 lanceret nye produkter med lavt alkoholindhold og med lavt eller intet sukkerindhold.

! Risiko

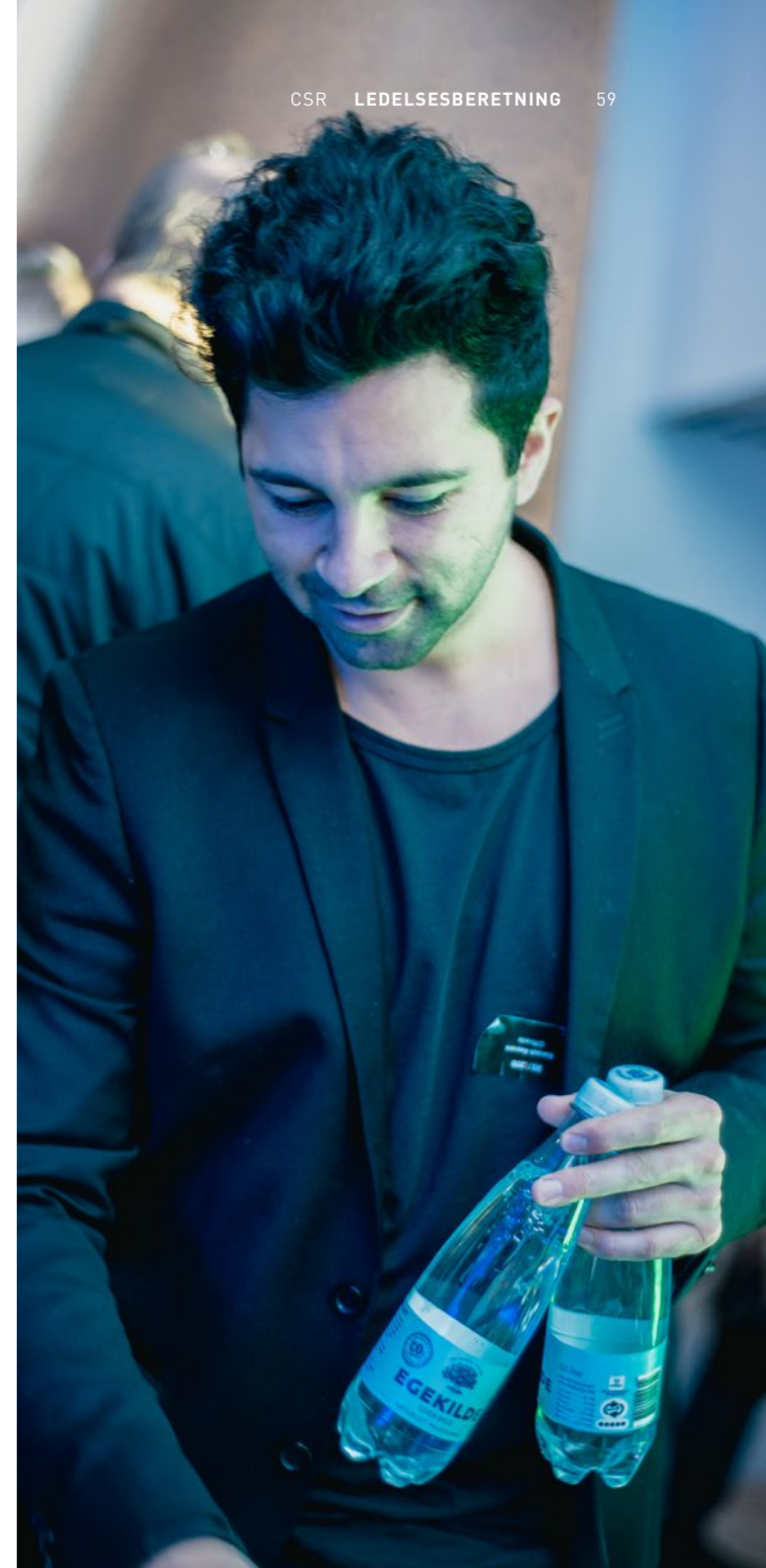
Royal Unibrew er i tilfælde af manglende overholdelse af lovgivningen om markedsføring af sine produkter løbende eksponeret for myndighedspåtale, negativ omtale, bøder mv.

🕒 KPI

Det er Royal Unibrews målsætning at undgå overtrædelse af markedsføringslovgivningen.

✓ Resultat

I 2017 er der ikke sket overtrædelse af markedsføringslovgivningen.





Påtegninger og erklæringer

Ledespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 1. januar – 31. december 2017 for Royal Unibrew A/S.

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

Faxe, den 6. marts 2018

Direktion

Johannes F.C.M. Savonije
President & CEO

Lars Jensen
CFO

Bestyrelse

Walther Thygesen
Formand

Jais Valeur
Næstformand

Martin Alsø

Ingrid Jonasson Blank

Jørgen-Anker Ipsen

Kirsten Liisberg

Søren Lorentsen

Jens Due Olsen

Karsten Mattias Slotte

Hemming Van

Det er vor opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2017 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2017.

Ledelsesberetningen indeholder efter vor opfattelse en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens og selskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultater, pengestrømme og selskabets finansielle stilling, samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen og selskabet står over for.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til kapitalejerne i Royal Unibrew A/S

Konklusion

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Royal Unibrew A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2017, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2017 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2017 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til revisionsudvalget og bestyrelsen.

Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet" (herefter benævnt "regnskaberne"). Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Uafhængighed

Vi er uafhængige af koncernen i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav.

Efter vores bedste overbevisning er der ikke udført forbudte ikke-revisionsydelser som omhandlet i artikel 5, stk.1, i forordning (EU) nr. 537/2014.

Valg af revisor

Vi blev for første gang valgt som revisor for Royal Unibrew A/S før 1995 og skal derfor senest fratræde som revisor for selskabet på generalforsamlingen i 2021. Vi er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet sammenhængende opgaveperiode på mere end 23 år frem til og med regnskabsåret.

Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af regnskaberne for regnskabsåret 2017. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af regnskaberne som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold. For hvert af nedennævnte forhold er beskrivelsen af, hvordan forholdet blev behandlet ved vores revision, givet i denne sammenhæng.

Vi har opfyldt vores ansvar som beskrevet i afsnittet "Revisors ansvar for revisionen af regnskaberne", herunder i relation til nedennævnte centrale forhold ved revisionen. Vores revision har omfattet udformning og udførelse af revisionshandling

som reaktion på vores vurdering af risikoen for væsentlig fejlinformation i regnskaberne. Resultatet af vores revisionshandling, herunder de revisionshandling vi har udført for at behandle nedennævnte forhold, danner grundlag for vores konklusion om regnskaberne som helhed.

Værdiansættelse af goodwill og varemærker i Baltic Sea

Goodwill og varemærker fra de pengestrømsfrembringende enheder i Baltic Sea udgør 38 % af koncernens aktiver og 92 % af koncernens egenkapital. Det fremgår af gældende regnskabsstandarder, at ledelsen årligt skal udføre en værdiforringelsestest med henblik på at konkludere, om indregnede goodwill og varemærker med uendelig levetid er værdiforringet og dermed skal nedskrives til genindvindingsværdien.

Ledelsen fastlægger genindvindingsværdien af pengestrømsfrembringende enheder ved at tilbagediskontere de fremtidige pengestrømme. Til opgørelsen heraf anvendes en fremskrivningsperiode på seks år og en terminalværdi. Ledelsens anvendte forudsætninger omfatter fremtidige markeds- og landerisici samt økonomiske forhold, som bl.a. omfatter forventninger til økonomisk vækst, diskonteringsats, om sætning og indtjeningsudviklingen for de pengestrømsfrembringende enheder.

Vi har vurderet koncernens forretningsgang for budgetprocessen, herunder vurderet de anvendte budgettal ved at sammenholde tidligere års budgetter med de realiserede resultater. Vi har vurderet ledelsens anvendte model og forudsætninger til opgørelse af genindvindingsværdien, ligesom vi har vurderet om ledelsen er konsistent i deres anvendelse af forudsætninger ved opgørelsen af genindvindingsværdien for de pengestrømsfrembringende enheder.

Vi vurderede desuden om oplysningerne i note 11, immaterielle aktiver, opfylder kravene i regnskabsstandarderne

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

Vores konklusion om regnskaberne omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

I tilknytning til vores revision af regnskaberne er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med regnskaberne eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til årsregnskabsloven.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med regnskaberne og er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

Ledelsens ansvar for regnskaberne

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregn-

skabsloven. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde regnskaberne uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af regnskaberne er ledelsen ansvarlig for at vurdere koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften; at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant; samt at udarbejde regnskaberne på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere koncernen eller selskabet, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

Revisors ansvar for revisionen af regnskaberne

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om regnskaberne som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som regnskabsbrugerne træffer på grundlag af regnskaberne.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav,

der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i regnskaberne, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisions handlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisions handlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af regnskaberne på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet

med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i regnskaberne eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusion er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og selskabet ikke længere kan fortsætte driften.

- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskaberne, herunder noteoplysningerne, samt om regnskaberne afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om bl.a. det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

Vi afgiver også en udtalelse til den øverste ledelse om, at vi har opfyldt relevante etiske krav vedrørende uafhængighed og oplyser den om alle relationer og andre forhold, der med rimelighed kan tænkes at påvirke vores uafhængighed og, hvor dette er relevant, tilhørende sikkerhedsforanstaltninger.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Med udgangspunkt i de forhold, der er kommunikeret til den øverste ledelse, fastslår vi, hvilke forhold der var mest betydelige ved revisionen af regnskaberne for den aktuelle periode og dermed er centrale forhold ved revisionen. Vi beskriver disse forhold i vores revisionspåtegning, medmindre lov eller øvrig regulering udelukker, at forholdet offentliggøres, eller i de yderst sjældne tilfælde, hvor vi fastslår, at forholdet ikke skal kommunikeres i vores revisionspåtegning, fordi de negative konsekvenser heraf med rimelighed ville kunne forventes at veje tungere end de fordele, den offentlige interesse har af sådan kommunikation.

København, den 6. marts 2018

ERNST & YOUNG

Godkendt Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 30 70 02 28

Niels-Jørgen Andersen
statsaut. revisor
MNE-nr.: mne30201

Koncernregnskab 2017

Resultat- og totalindkomst opgørelse

Resultatopgørelse for 1. januar – 31. december

t.DKK	Note	2017	2016
Nettoomsætning	4	6.384.386	6.340.376
Produktionsomkostninger	5,6	-3.084.314	-3.053.150
Bruttoresultat		3.300.072	3.287.226
Salgs- og distributionsomkostninger	5,6	-1.956.367	-1.981.803
Administrationsomkostninger	5,6	-275.104	-304.734
Resultat før finansielle poster		1.068.601	1.000.689
Resultat efter skat af kapitalandele i associerede virksomheder	13	18.418	27.802
Finansielle indtægter	7	3.048	4.055
Finansielle omkostninger	8	-34.447	-34.962
Resultat før skat		1.055.620	997.584
Skat af årets resultat	9	-224.961	-213.833
Årets resultat		830.659	783.751
Resultat pr. aktie (DKK)	18	16,0	14,7
Udvandet resultat pr. aktie (DKK)	18	16,0	14,6

Totalindkomstopgørelse for 1. januar – 31. december

t.DKK	Note	2017	2016
Årets resultat		830.659	783.751
Anden totalindkomst			
<i>Poster, der kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen</i>			
Valutakursregulering af tilknyttede udenlandske virksomheder		-5.232	-9.180
Værdiregulering af sikringsinstrumenter primo		7.113	27.839
Værdiregulering af sikringsinstrumenter ultimo		-1.416	-7.113
Skat af anden totalindkomst	9	-1.560	-4.017
I alt		-1.095	7.529
<i>Poster, der ikke kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen</i>			
Aktuarmæssig gevinst på pensionsordninger		-104	-325
Skat af aktuarmæssig gevinst på pensionsordninger	9	23	51
I alt		-81	-274
Anden totalindkomst efter skat		-1.176	7.255
Totalindkomst i alt		829.483	791.006

Balance

Aktiver pr. 31. december

t.DKK	Note	2017	2016
LANGFRISTEDE AKTIVER			
Immaterielle aktiver	11	2.862.066	2.884.121
Materielle aktiver	12	2.121.551	2.142.174
Kapitalandele i associerede virksomheder	13	127.911	143.978
Øvrige finansielle aktiver	14	9.618	10.074
Langfristede aktiver		5.121.146	5.180.347
KORTFRISTEDE AKTIVER			
Varebeholdninger	15	335.338	335.944
Tilgodehavender	16	587.441	534.116
Selskabsskat		16.164	
Forudbetalte omkostninger	17	33.693	18.677
Likvide beholdninger		684.626	6.917
Kortfristede aktiver		1.657.262	895.654
Aktiver		6.778.408	6.076.001

Passiver pr. 31. december

t.DKK	Note	2017	2016
EGENKAPITAL			
Aktiekapital	18	105.400	108.200
Andre reserver		770.138	790.808
Overført resultat		1.469.583	1.571.454
Foreslået udbytte		469.030	440.915
Egenkapital		2.814.151	2.911.377
FORPLIGTELSE			
LANGFRISTEDE FORPLIGTELSE			
Udskudt skat	19	378.231	362.117
Realkreditinstitutter	2	858.328	859.220
Kreditinstitutter	2	381.179	
Anden gæld		12.960	13.556
Langfristede forpligtelser		1.630.698	1.234.893
KORTFRISTEDE FORPLIGTELSE			
Realkreditinstitutter	2	3.720	4.761
Kreditinstitutter	2	416.369	133.975
Leverandørgæld		1.025.688	858.149
Hensættelser		20.846	16.876
Selskabsskat			21.196
Anden gæld	20	866.936	894.774
Kortfristede forpligtelser		2.333.559	1.929.731
Forpligtelser	23	3.964.257	3.164.624
Passiver		6.778.408	6.076.001

Pengestrømsopgørelse

for 1. januar – 31. december

t.DKK	Note	2017	2016
Årets resultat		830.659	783.751
Reguleringer for ikke likvide driftposter	22	536.784	531.825
		1.367.443	1.315.576
Ændring i arbejdskapital:			
Tilgodehavender		-71.496	32.213
Varebeholdninger		863	-20.557
Kreditorer og anden gæld		146.616	-105.017
Pengestrømme fra drift før finansielle poster		1.443.426	1.222.215
Renteindbetalinger og lignende		3.048	1.366
Renteudbetalinger og lignende		-31.832	-28.237
Pengestrømme fra ordinær drift		1.414.642	1.195.344
Betalt selskabsskat		-246.418	-210.612
Pengestrømme fra driftsaktivitet		1.168.224	984.732
Udbytte fra associerede virksomheder		26.735	24.863
Salg af materielle aktiver		8.554	222.109
Køb af materielle aktiver		-253.771	-209.619
<i>Frit cash flow</i>		<i>949.742</i>	<i>1.022.085</i>

t.DKK	Note	2017	2016
Køb/salg af immaterielle og finansielle aktiver		456	151
Pengestrømme fra investeringsaktivitet		-218.026	37.504
<i>Fremmed finansiering:</i>			
Provenu ved forøget træk på kreditfaciliteter		901.274	400.000
Afdrag på kreditfaciliteter		-240.000	-917.918
<i>Aktionærer:</i>			
Betalt udbytte til aktionærer		-426.527	-385.801
Køb af egne aktier		-507.589	-443.584
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet		-272.842	-1.347.303
Ændring af likvider		677.356	-325.067
Likvid beholdning primo		6.917	333.185
Kursregulering		353	-1.201
Likvid beholdning ultimo		684.626	6.917

Egenkapitalopgørelse

for 1. januar – 31. december

t.DKK	Aktie- kapital	Overkurs fra emission	Reserve for valutakurs regulering	Reserve for sikrings- transaktioner	Andre reserver i alt	Overført resultat	Foreslået udbytte for regnskabsåret	I alt
Egenkapital 31. december 2016	108.200	834.363	-36.442	-7.113	790.808	1.571.454	440.915	2.911.377
Egenkapitalbevægelser i 2017								
Årets resultat					0	830.659		830.659
Anden totalindkomst			-4.775	5.697	922	-561		361
Skat af anden totalindkomst					0	-1.537		-1.537
Totalindkomst i alt	0	0	-4.775	5.697	922	828.561	0	829.483
Foreslået udbytte					0	-469.030	469.030	0
Betalt udbytte til aktionærer					0		-426.527	-426.527
Udbytte af egne aktier					0	14.388	-14.388	0
Køb af egne aktier					0	-507.589		-507.589
Aktiebaseret vederlæggelse					0	5.651		5.651
Kapitalnedsættelse	-2.800	-21.592			-21.592	24.392		0
Skat af egenkapitalbevægelser, aktionærer					0	1.756		1.756
Aktionærer i alt	-2.800	-21.592	0	0	-21.592	-930.432	28.115	-926.709
Egenkapitalbevægelser i 2017 i alt	-2.800	-21.592	-4.775	5.697	-20.670	-101.871	28.115	-97.226
Egenkapital 31. december 2017	105.400	812.771	-41.217	-1.416	770.138	1.469.583	469.030	2.814.151

Aktiekapitalen pr. 31. december 2017 er DKK 105.400.000 og er fordelt på aktier á DKK 2.
Det foreslåede udbytte for regnskabsåret er DKK 8,90 pr. aktie (2016: DKK 8,15 pr. aktie)

Egenkapitalopgørelse

for 1. januar – 31. december

t.DKK	Aktie- kapital	Overkurs fra emission	Opskrivnings- hentlæggelser	Reserve for valutakurs regulering	Reserve for sikrings- transaktioner	Andre reserver i alt	Overført resultat	Foreslået udbytte for regnskabsåret	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	783.751		783.751
Anden totalindkomst				-9.180	20.726	11.546	-325		11.221
Skat af anden totalindkomst						0	-3.966		-3.966
Realiseret del af opskrivningshentlæggelse			-102.200			-102.200	102.200		0
Totalindkomst i alt	0	0	-102.200	-9.180	20.726	-90.654	881.660	0	791.006
Foreslået udbytte						0	-440.915	440.915	0
Betalt udbytte til aktionærer						0		-385.801	-385.801
Udbytte af egne aktier						0	13.745	-13.745	0
Køb af egne aktier						0	-443.584		-443.584
Aktiebaseret vederlæggelse						0	9.900		9.900
Kapitalnedsættelse	-2.785	-21.476				-21.476	24.261		0
Skat af egenkapitalbevægelser, aktionærer						0	5.051		5.051
Aktionærer i alt	-2.785	-21.476	0	0	0	-21.476	-831.542	41.369	-814.434
Egenkapitalbevægelser i 2016 i alt	-2.785	-21.476	-102.200	-9.180	20.726	-112.130	50.118	41.369	-23.428
Egenkapital 31. december 2016	108.200	834.363	0	-36.442	-7.113	790.808	1.571.454	440.915	2.911.377

Noteoversigt

Beskrivende noter

1 Grundlag for regnskabsudarbejdelsen	72-74
2 Finansiell risikostyring	75-78
3 Segmentoplysninger	79-81

Noter der henvises til i resultatopgørelse, balance og pengestrømsopgørelse

4 Nettoomsætning	82
5 Personaleomkostninger	82-83
6 Omkostninger fordelt på arter	83-84
7 Finansielle indtægter	84
8 Finansielle omkostninger	85
9 Skat af årets resultat	85
10 Realiserede sikringstransaktioner i resultatopgørelsen	86
11 Immaterielle aktiver	86-88
12 Materielle aktiver	89-90
13 Kapitalinteresser i associerede virksomheder ...	91
14 Øvrige finansielle aktiver	92
15 Varebeholdninger	93
16 Tilgodehavender	93-94
17 Forudbetalte omkostninger	94
18 Egenkapital og grundlag for resultat/cash flow pr. aktie	94-95
19 Udskudt skat	95-96
20 Anden gæld	96
21 Gældsforpligtelser	97
22 Pengestrømsopgørelse	97

Øvrige noter

23 Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser	98
24 Nærtstående parter	98
25 Køb af virksomhed	99-100

Beskrivende noter til koncern årsrapporten

Note 1 Grundlag for udarbejdelsen af koncern årsrapporten

Grundlaget for udarbejdelsen

Royal Unibrew A/S er et aktieselskab hjemmehørende i Danmark. Den finansielle del af årsrapporten for perioden 1. januar - 31. december 2017 omfatter både koncernregnskab for Royal Unibrew A/S og dets dattervirksomheder (koncern) samt separat årsregnskab for moder-virksomheden.

Årsregnskabet for Royal Unibrew for 2017 aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsregnskaber, jf. IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven.

Bestyrelsen og direktionen har den 6. marts 2018 behandlet og godkendt årsrapporten for 2017 for Royal Unibrew A/S. Årsrapporten forelægges til Royal Unibrew A/S' aktionærer til godkendelse på den ordinære generalforsamling den 24. april 2018.

Regnskabet aflægges i danske kroner (DKK).

§ Anvendt regnskabspraksis

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

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

Nye og ændrede standarder og fortolkningsbidrag, der er trådt i kraft
Royal Unibrew har i regnskabsåret implementeret alle nye IFRS standarder, ændringer til eksisterende standarder og IFRIC fortolkningsbidrag, som er godkendt af EU og har ikrafttræden i regnskabsåret 2017.

Implementeringen har ikke haft nogen indvirkning på indregning og måling for Royal Unibrew A/S.

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

IASB har på tidspunktet for offentliggørelse af denne årsrapport udsendt følgende nye og ændrede regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag, der potentielt er relevante for men ikke er obligatoriske for Royal Unibrew A/S ved udarbejdelsen af årsrapporten for 2017:

- IFRS 9 Financial Instruments og efterfølgende amendments to IFRS 9, IFRS 7 og IAS 39
- IFRS 15 Revenue from Contracts with Customers
- IFRS 16 Leases (godkendt af EU i 2017)
- IFRS 2 Classification and Measurement of Share-Based Payment Transactions - Amendments to IFRS 2
- IFRS 10 and IAS 28 Sale of Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture – Amendments to IFRS 10 and IAS 28
- IFRIC 22 Foreign Currency Transactions and Advance Consideration
- IFRIC 23 Uncertainty over Income Tax Treatments
- Dele af annual improvements to IFRSs 2014-2016 Cycle.

Af ovenstående er IFRS 9, 15 og 16 godkendt af EU.

De godkendte ikke-ikrafttrådte standarder og fortolkningsbidrag implementeres i takt med, at de bliver obligatoriske for Royal Unibrew A/S. Dog er det besluttet førtidigt at implementere IFRS 16 i regnskabsåret 2018. Ingen af de nye standarder eller fortolkningsbidrag forventes at få væsentlig indvirkning på indregning og måling for Royal Unibrew A/S udover IFRS 16 jf. nærmere nedenfor.

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

Den nye model bygger på en fem-trins proces, som skal følges for alle salgskontrakter med kunder for at fastlægge, hvornår og hvordan omsætning skal indregnes i resultatopgørelsen.

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

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

Royal Unibrew A/S har foretaget en analyse af den nye standards betydning for koncernen, og det er konkluderet, at IFRS 15 ikke får nogen effekt på indregning og måling baseret på det nuværende produktmiks og kontrakttyper.

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

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

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

Note 1 Grundlag for udarbejdelsen af koncern årsrapporten (fortsat)

ændring kun få minimal påvirkning på koncernens og moderselskabets indregnede nedskrivninger på tilgodehavender.

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

Koncernen besidder en beholdning af "andre kapitalandele" klassificeret som "disponible for salg". Løbende værdireguleringer indregnes under nuværende praksis under anden totalindkomst og ved eventuel realisation vil den akkumulerede værdiregulering skulle reklassificeres til resultatopgørelsen. Ved overgangen til IFRS 9 vil de akkumulerede værdireguleringer ved eventuel realisation fremadrettet ikke blive reklassificeret til resultatopgørelsen.

Royal Unibrew A/S har foretaget en analyse af den nye standards betydning for koncernen, og det er konkluderet, at IFRS 9 ikke får anden væsentlig effekt på indregning og måling bortset fra effekten ved (potentiell) realisation af koncernens andre kapitalandele som beskrevet umiddelbart ovenfor.

IFRS 16 "Leases" er godkendt af EU i 2017, og træder obligatorisk i kraft for regnskabsår, der begynder 1. januar 2019 eller senere. Royal Unibrew har besluttet førtidigt at implementere IFRS 16 med virkning fra regnskabsåret 2018. IFRS 16 ændrer den regnskabsmæssige behandling betydeligt for de leasingkontrakter, der i dag behandles som operationelle leasingaftaler. Standarden kræver således, at alle leasingkontrakter uanset type — med få undtagelser — skal indregnes i leasingtagers balance som et aktiv med en tilhørende leasingforpligtelse. Samtidig vil leasingtagers resultatopgørelse blive påvirket, idet den årlige leasingomkostning fremover vil bestå af 2 elementer — dels en afskrivning og dels en rentekomkostning — i modsætning til i dag, hvor den årlige omkostning vedrørende operationelle leasingaftaler indregnes i ét beløb under driftsomkostninger.

Royal Unibrew A/S har foretaget en analyse af den nye standards betydning for koncernen. Koncernen har ved udgangen af 2017 operationelle leasingaftaler og lejeaftaler med en nettoutidsværdi på ca. 210 mio.

kr., svarende til ca. 3 % af balancesummen, som fremover vil blive indregnet i balancen, ligesom de årlige leje- og leasingydelse på ca. 50 mio. kr. fremover ikke indregnes som driftsomkostninger men som afskrivninger og finansielle poster. Royal Unibrews analyse viser, at resultatet før skat og EBIT-marginen kun vil blive marginalt påvirket, mens egenkapitalandelen vil blive reduceret med ca. 1 %.

Koncernregnskabet

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

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

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

Købte virksomheder indregnes fra erhvervelses tidspunktet. Afhængende virksomheder indregnes i den konsoliderede resultatopgørelse frem til afståelsestidspunktet.

Omregning af fremmed valuta

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

Transaktioner i anden valuta end den funktionelle valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Tilgodehavender, gældsforpligtelser og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens valutakurs.

Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen henholdsvis balancedagens kurs, indregnes i resultatopgørelsen som finansielle poster. Materielle og immaterielle aktiver, varebeholdninger og andre ikke-monetære aktiver, der er købt i fremmed valuta og måles med udgangspunkt i historiske kostpriser, omregnes til transaktionsdagens kurs.

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

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

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

Væsentlige vurderinger og regnskabsmæssige skøn

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

Note 1 Grundlag for udarbejdelsen af koncern årsrapporten (fortsat)









Vurderinger som led i anvendt regnskabspraksis

Ved opgørelsen af den regnskabsmæssige værdi af visse aktiver og forpligtelser kræves en vurdering af, hvordan aktiver og forpligtelser skal klassificeres i regnskabet, samt hvorledes fremtidige begivenheder påvirker værdien af disse aktiver og forpligtelser på balancedagen. I forbindelse med regnskabsaflæggelsen for 2017 er foretaget vurderinger, som har væsentlig indflydelse på de relaterede regnskabsposter som beskrevet i relevante noter, jf. nedenstående oversigt.





Væsentlige regnskabsmæssige skøn

Ledelsens skøn er baseret på forudsætninger, som ledelsen vurderer er forsvarlige, men som i sagens natur er usikre og uforudsigelige. I forbindelse med regnskabsaflæggelsen for 2017 er foretaget væsentlige skøn som beskrevet i noterne, jf. nedenstående oversigt.

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

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

SIGNATURFORKLARING

-  Anvendt regnskabspraksis
-  Vurderinger som led i anvendt regnskabspraksis
-  Væsentlige regnskabsmæssige skøn
-  Kommentar til noten

Note 2 Finansiell risikostyring

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

Valutarisiko

Royal Unibrew er eksponeret overfor valutarisici gennem den geografiske spredning af koncernens aktiviteter. Denne valutaeksponering kommer til udtryk gennem aktiviteterne i datterselskaberne og moderselskabets eksportaktiviteter, hvor pengestrømme indtjenes i fremmed valuta, samt ved indkøb af råvarer primært i EUR og USD, herunder indkøb, hvor der er en indirekte USD risiko på den del af indkøbsprisen, der knytter sig til råvareelementet. Indkøb foretages i al væsentlighed i koncernens indtægtsvalutaer, hvilket medfører en samlet reduktion af valutarisiko. Herudover er der valutarisici forbundet med omregning af lån til/fra datterselskaber samt koncernens nettogæld, hvor disse ikke er etableret i DKK.

Ovennævnte beskriver Royal Unibrews transaktionsrisici, der i henhold til finanspolitikken afdækkes aktivt. EUR afdækkes ikke, idet risikoen er uvæsentlig forudsat opretholdelsen af det eksisterende 0,5 % spænd i Danmarks valutapolitik overfor EUR. Formålet er at reducere negative påvirkninger på koncernens resultat og betalingsstrømme. Risikoen overvåges og afdækkes derfor kontinuerligt. Koncernens valuta pengestrømme er hovedsageligt i EUR, USD og GBP.

Den samlede brutto valutarisiko på balanceposterne er opgjort pr. 31. december 2017. Nedenstående tabel illustrerer følsomheden af en positiv ændring i krydskurserne pr. 31. december 2017, når alle andre variable holdes uændret. Effekten er tilsvarende ved en negativ ændring, blot med modsat fortegn.

t.DKK	Ændring	Resultateffekt før skat 2017	Resultateffekt før skat 2016	Egenkapitaleffekt 2017	Egenkapitaleffekt 2016
EUR	0,1%	-531	-548	-531	-547
USD	10%	1.582	2.233	-795	4.644
GBP	10%	-305	-696	-305	-696

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

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

Renterisiko

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

Royal Unibrew betragter renteændringers øjeblikkelige påvirkning på koncernens rentebetalingsstrømme som den væsentligste renterisiko, og fokuserer kun sekundært på ændringer i gældens markedsværdi. Det er koncernens politik at begrænse renteændringers indflydelse på resultat og betalingsstrømme og under disse rammer samtidig opnå de lavest mulige finansieringsomkostninger. Ved udgangen af 2017 udgør realkreditgælden DKK 862 mio. (2016: DKK 864 mio.) med en gennemsnitlig restløbetid på 11 år (2016: 12 år). Bankgælden udgøres af tilsagte bankkreditter med en aftalt løbetid på op til 24 måneder (2016: 36 måneder). 37 % (2016: 72 %) af realkredit og bankgælden er fastforrentet via koncernens renterisikoafdækning med en rentebindingsperiode på indtil 3 år (2016: 4 år). Både renter af realkredit- og bankgæld sikres via renteswaps. En renteændring på et procentpoint vil påvirke koncernens renteomkostninger med ca. +/- DKK 3 mio. (2016: ca. +/- DKK 4 mio.), og moderselskabets renteomkostninger med ca. +/- DKK 2 mio. (2016: ca. +/- DKK 2 mio.).

Kreditrisici

Koncernens kreditrisici hidrører væsentligst fra kundetilgodehavender samt fra modpartsrisici.

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

Risici vedrørende kreditgivning til kunder på eksportmarkeder søges begrænset gennem udbredt anvendelse af forsikringsdækning og andre former for sikring af betaling. I tilfælde af at en effektiv sikring ikke kan etableres, har Royal Unibrew fastlagt procedurer for godkendelse af sådanne risici. Der er ingen betydelige kreditrisici på enkeltkunder. Kreditrisikoen er generelt højere relateret til kunder i on-trade salgskanalen end til off-trade kunder. Denne forskel i kreditrisikoen imødegås med forskellige godkendelsesprocedurer og kreditgivningsbetingelser for kunder i de to salgskanaler. I Finland reduceres risici på enkeltstående store kundetilgodehavender med salg af tilgodehavenderne. Kreditrisici vedrørende tilgodehavender fra salg er reduceret ved modregning af skyldig bonus. Pr. 31/12 2017 udgør den skyldige bonus DKK 194 mio. (2016: DKK 153 mio.) som er modregnet i tilgodehavender fra salg.

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

Likviditetsrisici

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

Kapitalstyring

Royal Unibrew ønsker at sikre strukturel og finansiell fleksibilitet samt konkurrencekraft. Med henblik på at sikre dette, foretages løbende en vurdering af, hvad der er en passende kapitalstruktur for Royal Unibrew. Det er målsætningen, at koncernens netto rentebærende gæld maksimalt skal udgøre 2,5 x EBITDA og at opretholde en egenkapitalandel på minimum 30 % ultimo regnskabsåret.

Note 2 Finansiell risikostyring (fortsat)

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

Råvarerisici

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

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

Den væsentligste del af de kommende 12 måneders indkøb er i overensstemmelse med Royal Unibrews politik sikret ved indgåelse af leverandøraftaler og finansielle kontrakter. En ændring i prisen på aluminium på +/- 10 % vil have en resultat effekt på koncernniveau på ca. +/- DKK 11 mio. (2016: DKK 7 mio.).

Note 2 Finansiell risikostyring (fortsat)

Valuta- og renterisici samt anvendelse af afledte finansielle instrumenter

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

t.DKK		2017	2016
	Periode/ udløb	Udskudt gevinst (+) / tab (-)	Udskudt gevinst (+) / tab (-)
Terminkontrakter:			
USD	0 - 1 år	-65	1323
SEK	0 - 1 år		490
I alt		-65	1.813
Råvare hedge:			
	0 - 1 år	5.993	5.593
I alt		5.993	5.593
Renteswaps:			
Realkredit- og banklån	2016-2017	-7.344	-14.519
Sikringsinstrumenter i alt		-1.416	-7.113

De anvendte afledte finansielle instrumenter i 2017 og 2016 kan alle klassificeres som niveau-2 instrumenter i IFRS dagsværdi-hierakiet.

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

Finansielle forpligtelser

t.DKK	Kontraktlige pengestrømme	Forfald < 1 år	Forfald > 1 år < 5 år	Forfald > 5 år	Regnskabs- mæssig værdi
31/12 2017					
Ikke-afledte finansielle instrumenter:					
Finansiel gæld, brutto	1.659.596	420.089	484.570	754.937	1.659.596
Renteomkostninger vedrørende finansiel gæld	99.065	12.313	33.141	53.611	
Leverandørgæld	1.025.688	1.025.688			1.025.688
Anden gæld	363.333	350.373	12.960		363.333
I alt	3.147.682	1.808.463	530.671	808.548	3.048.617

Gælden kan opdeles på kategorierne, gæld til amortiseret kostpris DKK 3.042 mio. og gæld til dagsværdi DKK 7 mio. Dagsværdien af den samlede gæld vurderes at svare til den regnskabsmæssige værdi.

31/12 2016

t.DKK	Kontraktlige pengestrømme	Forfald < 1 år	Forfald > 1 år < 5 år	Forfald > 5 år	Regnskabs- mæssig værdi
Ikke-afledte finansielle instrumenter:					
Finansiel gæld, brutto	997.956	138.736	191.872	667.348	997.956
Renteomkostninger vedrørende finansiel gæld	178.573	13.019	56.587	108.967	
Leverandørgæld	858.149	858.149			858.149
Anden gæld	383.503	369.947	13.556		383.503
I alt	2.418.181	1.379.851	262.015	776.315	2.239.608

Gælden kan opdeles på kategorierne, gæld til amortiseret kostpris DKK 2.230 mio. og gæld til dagsværdi DKK 10 mio. Dagsværdien af den samlede gæld vurderes at svare til den regnskabsmæssige værd.

Sammenligningstal for 2016 er ændret således, at anden offentlig gæld, pant returemballage og hensættelser ikke indgår.

Note 2 Finansiell risikostyring (fortsat)

Afledte finansielle instrumenter

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

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

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

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

Afledte finansielle instrumenter

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

Note 3 Segmentoplysninger

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

mio. DKK	Vesteuropa	Baltic Sea	Maltdrikke og Eksport	Ikke fordelt	I alt
2017					
Nettoomsætning	2.829,0	3.076,0	479,4		6.384,4
Afskrivninger	83,9	193,6	13,3	2,4	293,2
Resultat før finansielle poster (EBIT)	563,4	430,6	106,4	-31,8	1.068,6
Finansielle poster netto	-0,2	-13,2	-0,1	-17,9	-31,4
Andel af resultat i associerede selskaber	18,4				18,4
Resultat før skat	581,6	417,4	106,3	-49,7	1.055,6
Skat				-224,9	-224,9
Årets resultat	581,6	417,4	106,3	-274,6	830,7
Aktiver	1.605,4	5.005,9	39,2	0,0	6.650,5
Associerede selskaber	127,9				127,9
Aktiver i alt	1.733,3	5.005,9	39,2	0,0	6.778,4
Køb af materielle aktiver	139,9	113,8	0,1		253,8
Forpligtelser*	771,0	1.710,7	7,2	1.475,3	3.964,2
Afsætning, (mio. hl)	3,9	5,0	0,7		9,6

* I ikke fordelte forpligtelser indgår moderselskabets rentebærende gæld.

mio. DKK	Vesteuropa	Baltic Sea	Maltdrikke og Eksport	Ikke fordelt	I alt
2016					
Nettoomsætning	2.870,3	2.986,0	484,1		6.340,4
Afskrivninger	104,9	182,2	16,6	1,3	305,0
Resultat før finansielle poster (EBIT)	526,8	395,5	107,8	-29,4	1.000,7
Finansielle poster netto	-0,3	-9,8	-0,1	-20,7	-30,9
Andel af resultat i associerede selskaber	27,8				27,8
Resultat før skat	554,3	385,7	107,7	-50,1	997,6
Skat				-213,8	-213,8
Årets resultat	554,3	385,7	107,7	-263,9	783,8
Aktiver	907,5	4.985,9	38,6	0,0	5.932,0
Associerede selskaber	144,0				144,0
Aktiver i alt	1.051,5	4.985,9	38,6	0,0	6.076,0
Køb af materielle aktiver	0,0	209,5	0,1		209,6
Forpligtelser*	248,6	1.697,4	6,2	1.212,3	3.164,5
Afsætning, (mio. hl)	3,8	5,2	0,7		9,7

* I ikke fordelte forpligtelser indgår moderselskabets rentebærende gæld.

Note 3 Segmentoplysninger (fortsat)

Omsætning og langfristede aktiver er geografisk fordelt således:

mio. DKK	2017		2016	
	Netto-omsætning	Langfristede aktiver	Netto-omsætning	Langfristede aktiver
Danmark	1.702,8	1.044,1	1.643,1	1.013,6
Finland	2.380,2	3.486,4	2.333,7	3.530,4
Andre lande	2.301,4	590,6	2.363,6	636,3
I alt	6.384,4	5.121,1	6.340,4	5.180,3

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

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

Note 3 Segmentoplysninger (fortsat)

Segmentoplysninger 2013 - 2017

Koncernens aktivitet fordeler sig således på segmenter:

mio. DKK	Vesteuropa	Baltic Sea	Maldrikke og Eksport	Ikke fordelt	I alt
2017					
Nettoomsætning	2.829,0	3.076,0	479,4		6.384,4
Resultat før finansielle poster (EBIT)	563,4	430,6	106,4	-31,8	1.068,6
Aktiver	1.733,3	5.005,9	39,2		6.778,4
Forpligtelser	771,0	1.710,7	7,2	1.475,3	3.964,2
Afsætning (mio. hl)	3,9	5,0	0,7		9,6
2016					
Nettoomsætning	2.870,3	2.986,0	484,1		6.340,4
Resultat før finansielle poster (EBIT)	526,8	395,5	107,8	-29,4	1.000,7
Aktiver	1.051,5	4.985,9	38,6		6.076,0
Forpligtelser	248,6	1.697,4	6,2	1.212,3	3.164,5
Afsætning (mio. hl)	3,8	5,2	0,7		9,7
2015					
Nettoomsætning	2.727,9	2.852,5	451,7		6.032,1
Resultat før finansielle poster (EBIT)	493,3	355,4	101,8	-33,6	916,9
Aktiver	1.420,5	5.090,6	38,9	197,5	6.747,5
Forpligtelser	804,9	1.825,9	6,3	1.175,6	3.812,7
Afsætning (mio. hl)	3,6	4,8	0,7		9,1

mio. DKK	Vesteuropa	Baltic Sea	Maldrikke og Eksport	Ikke fordelt	I alt
2014					
Nettoomsætning	2.674,6	2.974,8	406,5		6.055,9
Resultat før finansielle poster (EBIT)	483,7	295,3	83,9	-36,7	826,2
Aktiver	1.688,8	5.064,3	32,3	238,4	7.023,8
Forpligtelser	883,9	1.816,7	4,7	1.500,2	4.205,5
Afsætning (mio. hl)	3,7	4,7	0,6		9,0
2013					
Nettoomsætning	2.650,3	1.450,2	380,5		4.481,0
Resultat før finansielle poster (EBIT)	424,0	101,6	81,3	-46,8	560,1
Aktiver	1.605,0	4.986,2	42,8	290,5	6.924,5
Forpligtelser	898,0	1.371,4	6,2	2.515,9	4.791,5
Afsætning (mio. hl)	3,6	2,8	0,6		7,0

Segmentoplysninger

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

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

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

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

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

Note 4 Nettoomsætning

t.DKK	2017	2016
Danmark og Tyskland	2.253.177	2.299.136
Italien	575.566	571.145
Finland	2.380.234	2.333.716
Baltikum	695.745	652.328
Maltdrikke og Eksport	479.664	484.051
Salg af drikkevarer og komplementerende varer i alt	6.384.386	6.340.376

§ Nettoomsætning

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

Nettoomsætningen måles eksklusiv moms og rabatter samt øl- og mineralvandsafgifter. Rabatter omfatter både reduktioner i prisen pr. enhed og tilskud til salgsfremmende aktiviteter og promovering af produkter baseret på købte mængder eller værdi af køb. Rabatterne gives enten som fakturarabat eller optjenes som bonus, der udbetales ved bonusperiodens udløb. Alle former for afgivne rabatter indregnes i nettoomsætningen.

Note 5 Personaleomkostninger

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

t.DKK	2017	2016
Fast løn til direktion	22.994	14.353
Kortsigtet bonusordning til direktion	3.753	6.750
Aktiebaseret vederlag til direktion (betingede aktier)	5.651	9.900
Vederlag til direktionen	32.398	31.003
Vederlag til bestyrelse	3.977	3.977
	36.375	34.980
Lønninger	767.050	803.106
Bidrag til pensionsordninger	104.607	114.363
	871.657	917.469
Andre omkostninger til social sikring	12.502	15.098
Andre personaleomkostninger	38.400	36.647
I alt	958.934	1.004.194
Gns. antal beskæftigede medarbejdere	2.299	2.350

🗨 Kommentar

Det aktiebaserede vederlag til direktionen omfatter i 2017 en ordning med maksimalt 64.200 stk. vederlagsfri betingede aktier, som optjenes i perioden 1. januar 2017 til 31. december 2019. Denne ordning er i 2018 udvidet til at omfatte ca. 72.500 stk. vederlagsfri aktier.

Antallet af aktier er betinget af, i hvilken grad der opnås de af bestyrelsen fastsatte mål for EBIT og for frit cash flow for regnskabsårene 2017-2019.

8. marts 2017 blev 300.000 stk. aktier optjent i perioden 1. september 2013 - 31. december 2016 overdraget direktionen. Børskursen på disse aktier var 272,70.

Note 5 Personalemkostninger (fortsat)**§ Aktiebaseret aflønning**

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

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

🔑 Aktiebaseret aflønning

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

Markedsværdien af den i 2017 gældende ordning er ved optjeningsperiodens start beregnet ved anvendelse af Black-Scholes modellen til DKK 264 pr. aktie á DKK 2, og svarer til Royal Unibrew A/S' børskurs på tildelingstidspunktet 17. januar 2017. Markedsværdien er DKK 17 mio. for det maksimale antal aktier. Markedsværdien omkostningsføres lineært over optjeningsperioden svarende til den grad, som betingelserne for tildelingen af aktierne forventes opfyldt. Pr. 31. december 2017 skønner ledelsen at betingelserne er opfyldt 100 %.

Note 6 Omkostninger fordelt på arter

t.DKK	2017	2016
De samlede		
Produktionsomkostninger	3.084.314	3.053.150
Salgs- og distributionsomkostninger	1.956.367	1.981.803
Administrationsomkostninger	275.104	304.734
I alt	5.315.785	5.339.687
fordeler sig efter art således :		
Råvare- og hjælpemateriale forbrug	2.404.418	2.364.307
Løn, gager og andre personalemkostninger	958.934	1.004.194
Drift- og vedligeholdelsesomkostninger	293.570	283.421
Distributionsomkostninger og fragt	412.034	421.473
Salgs- og marketingsomkostninger	774.188	805.420
Tab på tilgodehavender fra salg	13.521	3.121
Kontorholdsomkostninger m.m.	165.928	152.764
Afskrivninger	293.192	304.987
I alt	5.315.785	5.339.687

De samlede afskrivninger, tab og avance ved salg indgår i resultatopgørelsen på følgende måde:

t.DKK	2017	2016
Produktionsomkostninger	192.479	197.249
Salgs- og distributionsomkostninger	84.044	81.407
Administrationsomkostninger	16.669	26.331
I alt	293.192	304.987

Note 6 Omkostninger fordelt på arter (fortsat)**Honorar til revisorer**

t.DKK	2017	2016
Honorar for revision af årsrapporten:		
Ernst & Young	1.621	1.803
I alt	1.621	1.803
Ernst & Young honorar for anden assistance end revision:		
Skattemæssig assistance	168	0
Anden assistance	673	409
I alt	841	409

🗨️ Kommentar

Honoraret for anden assistance vedrører primært due diligence.

💰 Omkostninger**Produktionsomkostninger**

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

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

Salgs- og distributionsomkostninger

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

Administrationsomkostninger

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

Note 6 Omkostninger fordelt på arter (fortsat)**🔧 Leasingaftaler**

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

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

Royal Unibrew har aktuelt kun operationelle leasingaftaler.

Note 7 Finansielle indtægter

t.DKK	2017	2016
Finansieringsindtægter		
Tilgodehavender fra salg	1.148	213
Øvrige finansielle indtægter	19	1.152
Kursreguleringer		
Leverandører	551	348
Koncerninterne lån	333	1.481
Terminsforsretninger	997	861
I alt	3.048	4.055

Note 8 Finansielle omkostninger

t.DKK	2017	2016
Finansieringsudgifter		
Realkreditinstitutter	13.614	16.775
Kreditinstitutter	8.639	11.019
Factoring	3.562	3.535
Øvrige finansielle omkostninger	2.911	2.765
Kursreguleringer		
Likvide beholdninger og eksterne lån	1.888	719
Tilgodehavender fra salg	3.624	128
Terminsforsretninger	209	21
I alt	34.447	34.962

§ Finansielle poster

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

Note 9 Skat af årets resultat

t.DKK	2017	2016
Skat af årets skattepligtige resultat	209.133	222.785
Regulering tidligere år	-1.300	-480
Regulering af udskudt skat	16.909	-9.557
I alt	224.742	212.748
som fordeler sig således:		
Skat af resultat	224.961	213.833
Skat af anden totalindkomst	1.537	3.966
Skat af egenkapitalbevægelser, aktionærer	-1.756	-5.051
I alt	224.742	212.748
Gældende dansk skatteprocent	22,0	22,0
Regulering tidligere år	0,1	0,0
Indtægter fra associerede virksomheder efter skat	-0,4	-0,6
Påvirkning af skatteprocent fra permanente afvigelser	0,5	0,3
Afvigelse i effektive skatteprocenter, udenlandske datterselskaber	-0,9	-0,3
Effektiv skatteprocent	21,3	21,4

§ Skat af årets resultat

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

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

§ Selskabsskat

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

Note 10 Realiserede sikringstransaktioner i resultatopgørelsen

t.DKK	2017	2016
Realiserede sikringstransaktioner indgår således i resultatopgørelsen:		
I nettoomsætningen indgår valutasikringskontrakter med	-1.829	2.594
I produktionsomkostninger indgår valuta- og råvaresikringskontrakter med	21.267	-13.370
I finansielle poster indgår valuta-, råvare- og rentesikringskontrakter med	-7.269	-8.030
I alt	12.169	-18.806

Note 11 Immaterielle aktiver

t.DKK	Goodwill	Varemærker	Distributionsrettigheder	Kunde- relationer	I alt
2017					
Kostpris 1/1 2017	1.449.465	1.236.535	234.222	67.511	2.987.733
Kursregulering	1.685	1.597	314	95	3.691
Kostpris 31/12 2017	1.451.150	1.238.132	234.536	67.606	2.991.424
Af- og nedskrivninger 1/1 2017	0	-6.205	-52.139	-45.268	-103.612
Kursregulering		140	-139	-72	-71
Årets afskrivninger			-12.166	-13.509	-25.675
Af- og nedskrivninger 31/12 2017	0	-6.065	-64.444	-58.849	-129.358
Regnskabsmæssig værdi 31/12 2017	1.451.150	1.232.067	170.092	8.757	2.862.066
2016					
Kostpris 1/1 2016	1.455.776	1.240.201	235.063	67.767	2.998.807
Kursregulering	-6.311	-5.166	-841	-256	-12.574
Tilgang		1.500			1.500
Kostpris 31/12 2016	1.449.465	1.236.535	234.222	67.511	2.987.733
Af- og nedskrivninger 1/1 2016	0	-6.726	-40.033	-31.886	-78.645
Kursreguleringer		521	128	144	793
Årets afskrivninger			-12.234	-13.526	-25.760
Af- og nedskrivninger 31/12 2016	0	-6.205	-52.139	-45.268	-103.612
Regnskabsmæssig værdi 31/12 2016	1.449.465	1.230.330	182.083	22.243	2.884.121

Note 11 Immaterielle aktiver (fortsat)

Kommentar

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

Afholdte udviklingsomkostninger er uvæsentlige og indregnet i produktionsomkostninger.

Goodwill

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

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

Varemærker, distributionsrettigheder og kunderelationer

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

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

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

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

Nedskrivningstest af goodwill og varemærker

Nedskrivningstesten i 2017 har som i 2016 ikke givet anledning til nedskrivning.

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

t.DKK	Goodwill	Varemærker	I alt	Andel
2017				
Vesteuropa	80.645	1.500	82.145	3%
Baltic Sea*	1.363.668	1.230.567	2.594.235	97%
Maltdrikke og Eksport	6.837		6.837	0%
I alt	1.451.150	1.232.067	2.683.217	100%

*den væsentligste værdi relaterer sig til Finland

Genindvindingsværdien er baseret på kapitalværdien, som er beregnet ved anvendelse af forventede nettopengestrømme på basis af budgetter og prognoser for årene 2018 - 2020 godkendt af ledelsen samt estimerede markedsbestemte diskonteringsfaktorer og vækstrater.

Der forventes på mellemlang sigt kun en begrænset omsætningsvækst, idet forbruget i det samlede drikkevaremarked på flere af Royal Unibrews markeder ikke forventes at stige væsentligt. I segmentet Baltic Sea forventes i 2018 og 2019 et uændret forbrug i både Finland og Baltikum bortset fra effekten af ændringer i sommervejret. Royal Unibrew forventer ved fortsat fokus på udnyttelse af de kommercielle muligheder og innovation at kunne opretholde sin omsætning og indtjening på det nuværende niveau eksklusive ekstraordinære kampagner i Finland. I Baltikum forventes omsætning og indtjening at stige svagt i forhold til det nuværende niveau. Bruttoavanceprocenterne forventes ved fortsat fokus på value management og kontinuerlige effektivitetsforbedringer at være stabile på det nuværende niveau. De væsentligste forudsætninger for beregning af genindvindingsværdien er som vist herunder.

	Vesteuropa	Baltic Sea	Maltdrikke og eksport
Vækstrate 2021-2024	1%	0-1%	0%
Vækstrate på terminalværdi	2%	1,5-1,8%	2%
Diskonteringsfaktor	6,6%	6,6-7,9%	15,3%

Note 11 Immaterielle aktiver (fortsat)

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

t.DKK	Goodwill	Varemærker	I alt	Andel
2016				
Vesteuropa	80.645	1.500	82.145	3%
Baltic Sea*	1.361.745	1.228.830	2.590.575	97%
Maltdrikke og Eksport	7.075		7.075	0%
I alt	1.449.465	1.230.330	2.679.795	100%

*den væsentligste værdi relaterer sig til Finland

De væsentligste forudsætninger for beregning af genindvindingsværdien i 2016 var:

	Vesteuropa	Baltic Sea	Maltdrikke og eksport
Vækstrate 2021-2024	1%	0-1%	0%
Vækstrate på terminalværdi	2%	1,5-1,8%	2%
Diskonteringsfaktor	6,0%	6,0-7,5%	15,3%

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

§ Nedskrivningstest

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

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

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

⚖ Immaterielle aktiver

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

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

Note 12 Materielle aktiver

t.DKK	Grunde og bygninger	Produktions- anlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Mat. anlæg under udførelse	Materielle aktiver i alt
Kostpris 1/1 2017	1.728.267	2.151.258	769.934	94.068	4.743.527
Kursregulering	1.484	1.347	381	20	3.232
Tilgang	12.024	99.231	93.930	48.586	253.771
Afgang	-4.726	-17.996	-58.586		-81.308
Overført til/fra andre poster	2.926	52.955	13.998	-69.879	0
Kostpris 31/12 2017	1.739.975	2.286.795	819.657	72.795	4.919.222
Af-, op- og nedskrivninger 1/1 2017	-621.860	-1.431.900	-547.593	0	-2.601.353
Kursregulering	-382	-815	-308		-1.505
Årets afskrivninger	-55.039	-124.354	-91.597		-270.990
Tbf. af afskrivninger på afh. og udg. aktiver	2.233	17.570	56.374		76.177
Af-, op- og nedskrivninger 31/12 2017	-675.048	-1.539.499	-583.124	0	-2.797.671
Regnskabsmæssig værdi 31/12 2017	1.064.927	747.296	236.533	72.795	2.121.551

Grunde og bygninger til en regnskabsmæssig værdi på DKK 932 mio. er stillet til sikkerhed for prioritetsgæld på DKK 862 mio.

Der er kun i uvæsentligt omfang indgået kontrakter om levering af materielle aktiver i 2018.

t.DKK	Projekt-udviklings-ejendomme	Grunde og bygninger	Produktions- anlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Mat. anlæg under udførelse	Øvrige materielle aktiver i alt
Kostpris 1/1 2016	66.498	1.728.388	2.171.074	723.010	63.660	4.686.132
Kursregulering		-3.700	-3.562	-1.594	-35	-8.891
Tilgang	6.070	5.395	45.577	79.694	72.883	203.549
Afgang	-72.568	-4.129	-76.907	-56.227		-137.263
Overført til/fra andre poster		2.313	15.076	25.051	-42.440	0
Kostpris 31/12 2016	0	1.728.267	2.151.258	769.934	94.068	4.743.527
Af-, op- og nedskrivninger 1/1 2016	131.008	-569.477	-1.367.807	-508.130	0	-2.445.414
Kursregulering		735	2.314	1.508		4.557
Årets afskrivninger		-55.831	-126.093	-86.970		-268.894
Tbf. af afskrivninger på afh. og udg. aktiver	-131.008	2.713	59.686	45.999		108.398
Af-, op- og nedskrivninger 31/12 2016	0	-621.860	-1.431.900	-547.593	0	-2.601.353
Regnskabsmæssig værdi 31/12 2016	0	1.106.407	719.358	222.341	94.068	2.142.174
Heraf finansielt leasede aktiver						
Kostpris			65.140			
Af- og nedskrivninger			-23.561			
Regnskabsmæssig værdi 31/12 2016			41.579			41.579

Grunde og bygninger til en regnskabsmæssig værdi på DKK 954 mio. er stillet til sikkerhed for prioritetsgæld på DKK 864 mio.

Leasingaktiver med regnskabsmæssig værdi DKK 42 mio, er stillet til sikkerhed for leasinggæld på i alt DKK 45 mio.

Der er kun i uvæsentligt omfang indgået kontrakter om levering af materielle aktiver i 2017.

Note 12 Materielle aktiver (fortsat)**§ Materielle aktiver**

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

Afskrivninger foretages lineært over aktivernes brugstid.

Fortjeneste og tab ved afhændelse af materielle aktiver opgøres som forskellen mellem salgsprisen med fradrag af salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet. Fortjeneste eller tab var såvel i 2017 som i 2016 uvæsentligt og er indregnet i resultatopgørelsen som korrektion til afskrivninger under henholdsvis produktions-, salgs- og distributions- eller administrationsomkostninger.

§ Materielle aktiver

Aktivernes forventede brugstider er uændret i forhold til 2016 og udgør:

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

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

§ Leasing

Leasingforpligtelser opdeles regnskabsmæssigt i finansielle og operationelle leasingforpligtelser.

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

Leasingydelser vedrørende operationelle leasingaftaler indregnes lineært i resultatopgørelsen over leasingperioden.

Note 13 Kapitalandele i associerede virksomheder

t.DKK	Kapitalandele i associerede virksomheder
Kostpris 1/1 2017	75.748
Kostpris 31/12 2017	75.748
Værdireguleringer 1/1 2017	68.230
Kursregulering	-8.156
Udbytte, netto	-26.735
Andel af årets resultat	18.418
Anden totalindkomst	406
Værdireguleringer 31/12 2017	52.163
Regnskabsmæssig værdi 31/12 2017	127.911
Kostpris 1/1 2016	75.748
Reklassifikation primo	
Kostpris 31/12 2016	75.748
Værdireguleringer 1/1 2016	59.623
Kursregulering	5.689
Udbytte, netto	-24.863
Andel af årets resultat	27.802
Anden totalindkomst	-21
Værdireguleringer 31/12 2016	68.230
Regnskabsmæssig værdi 31/12 2016	143.978

Finansielle oplysninger om associerede virksomheder

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

Royal Unibrews andel af:

t.DKK	2017	2016
Årets resultat af fortsættende aktiviteter	18.418	27.802
Anden total indkomst	406	-21
Totalindkomst	18.824	27.781
Koncernens samlede regnskabsmæssige værdi 31. december af kapitalandel i associerede virksomheder, andel af egenkapital	127.911	143.978

Kapitalandele i associerede virksomheder i koncernregnskabet

Kapitalandele i associerede virksomheder (jf. selskabsoversigt side 119) måles i balancen til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes indre værdi opgjort efter koncernens regnskabspraksis med fradrag eller tillæg af forholdsmæssig andel af urealiserede interne avancer og tab og med tillæg af regnskabsmæssig værdi af goodwill.

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

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

Note 14 Øvrige finansielle aktiver

t.DKK	Andre kapital- andele	Andre tilgode- havender	Øvrige finansielle aktiver i alt
Kostpris 1/1 2017	56.788	2.703	59.491
Kursregulering	2.836	-19	2.817
Tilgang		32	32
Afgang	-2	-473	-475
Kostpris 31/12 2017	59.622	2.243	61.865
Værdireguleringer 1/1 2017	-49.054	-363	-49.417
Kursregulering	-2.830		-2.830
Værdireguleringer 31/12 2017	-51.884	-363	-52.247
Regnskabsmæssig værdi 31/12 2017	7.738	1.880	9.618
Kostpris 1/1 2016	58.979	4.385	63.364
Kursregulering	-2.191	4	-2.187
Afgang	0	-1.686	-1.686
Kostpris 31/12 2016	56.788	2.703	59.491
Værdireguleringer 1/1 2016	-51.275	-364	-51.639
Kursregulering	2.174	1	2.175
Årets op- og nedskrivninger	47		47
Værdireguleringer 31/12 2016	-49.054	-363	-49.417
Regnskabsmæssig værdi 31/12 2016	7.734	2.340	10.074

§ Andre kapitalandele

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

§ Andre tilgodehavender

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

§ Andre kapitalandele

Ledelsen skønnede ved aflæggelsen af regnskabet for 2011 som følge af opståede governancemæssige forhold dagsværdien af sine kapitalandele (48 % af selskabskapitalen) i det polske bryggeriselskab, Perla Browary Lubelskie S.A., til DKK 0. Ledelsen har siden 2011 opretholdt sit skøn af dagsværdien til DKK 0, idet der ikke efterfølgende er sket afklaring af disse forhold. Perla Browary Lubelskie S.A.'s koncernregnskab for 2016 er udarbejdet baseret på polsk regnskabslovgivning og udviser et resultat efter skat på PLN 53 mio. (DKK 94 mio.) og egenkapital på PLN 245 mio. (DKK 437 mio.). Målingen af dagsværdien af kapitalandelene i Perla Browary Lubelskie er klassificeret i niveau 3 i dagsværdihierakiet.

Note 15 Varebeholdninger

t.DKK	2017	2016
Råvarer og hjælpematerialer	134.563	120.456
Varer under fremstilling	21.808	24.057
Fremstillede færdigvarer og handelsvarer	178.967	191.431
Varebeholdninger	335.338	335.944

Varebeholdninger

Indirekte produktionsomkostninger er indregnet i værdien af varer under fremstilling og fremstillede færdigvarer med DKK 19 mio. (2016: DKK 23 mio.). Der er, som i 2016, ikke foretaget væsentlige nedskrivninger på varebeholdninger.

Varebeholdninger

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

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

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

Note 16 Tilgodehavender

t.DKK	2017	2016
Tilgodehavender fra salg	558.409	512.369
Andre tilgodehavender	29.032	21.747
Tilgodehavender	587.441	534.116

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

Forfald af tilgodehavender fra salg fordeler sig således :

t.DKK	31/12 2017	31/12 2016
Ikke forfaldne og forudbetalt bonus	463.674	443.525
Forfaldne:		
Fra 1-15 dage	83.268	66.486
Fra 16-90 dage	16.666	13.905
Over 90 dage	32.334	19.441
	132.268	99.832
Hensat til tab på ikke forfaldne og forudbetalt bonus	-11.168	-8.471
Hensat til tab 1-15 dage	-3.017	-1.627
Hensat til tab 16-90 dage	-3.338	-3.601
Hensat til tab over 90 dage	-20.010	-17.289
I alt	558.409	512.369
Hensat til tab primo	-30.988	-35.608
Heraf realiseret tab i året	5.249	6.159
Hensættelse i året	-11.794	-1.539
I alt	-37.533	-30.988

Kortfristede tilgodehavender udover tilgodehavender fra salg forfalder alle til betaling i 2018.

Note 16 Tilgodehavender (fortsat)

§ Tilgodehavender

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

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

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

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

§ Tilgodehavender fra salg

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

Note 17 Forudbetalte omkostninger

t.DKK	2017	2016
Forudbetalte omkostninger	33.693	18.677

§ Forudbetalte omkostninger

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

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

Moderselskabets beholdning af egne aktier:

t.DKK	Antal stk.	Nom. værdi	% af kapital
Beholdning 1/1 2017	1.603.107	3.206	3,0
Køb	1.600.380	3.201	3,2
Kapitalnedsættelse	-1.400.000	-2.800	-2,7
Anvendt til incitamentsafkløning	-300.000	-600	-0,6
Beholdning 31/12 2017	1.503.487	3.007	2,9
Beholdning 1/1 2016	1.492.118	2.984	2,7
Køb	1.503.489	3.007	2,8
Kapitalnedsættelse	-1.392.500	-2.785	-2,5
Beholdning 31/12 2016	1.603.107	3.206	3,0

Koncernen har ingen yderligere beholdninger af egne aktier.

Dagsværdien af de købte aktier udgjorde 507.589 (2016: 443.584)

Grundlag for beregning af resultat og cash flow pr. aktie

	2017	2016
Moderselskabets aktionærers andel af årets resultat udgør (t.DKK)	830.659	783.751
Det gennemsnitlige antal egne aktier har andraget (stk. á DKK 2)	1.276.331	1.333.869
Det gennemsnitlige antal cirkulerende aktier har andraget (stk.)	51.948.669	53.288.319
Det gennemsnitlige antal cirkulerende aktier inklusive betingede aktier har andraget (stk.)	52.012.869	53.588.319
Anskaffelsespris for de i året tilbagekøbte egne aktier	507.589	443.584

Udvandet resultat pr. aktie er beregnet på grundlag af moderselskabets aktionærers andel af årets resultat.

🗨️ Kommentar

Købet af egne aktier er foretaget som led i optimering af selskabets kapitalstruktur. Det er hensigten at annullere de tilbagekøbte aktier i det omfang, de ikke skal anvendes som aktiebaseret vederlag til direktionen.

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

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

§ Egne kapitalandele

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

§ Overkurs fra emission

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

§ Opskrivningshenlæggelser

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

§ Reserve for valutakursregulering

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

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

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

§ Reserve for sikringstransaktioner

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

Sikringstransaktionen indregnes ved realisation i resultatopgørelsen sammen med det sikrede.

Note 19 Udskudt skat

t.DKK	2017	2016
Udskudt skat 1/1	362.117	375.396
Årets ændring af udskudt skat	16.909	-9.557
Kursreguleringer	425	-1.067
Regulering tidligere år	-1.220	-2.655
Udskudt skat 31/12	378.231	362.117
Heraf med forventet realisation indenfor 1 år	10.837	14.006
Udskudt skat vedrører:		
Immaterielle aktiver	254.398	258.123
Materielle aktiver	144.171	157.811
Kortfristede aktiver	18.163	17.582
Langfristede forpligtelser	-146	0
Kortfristede forpligtelser	-38.355	-71.399
I alt	378.231	362.117

Uudnyttede skattemæssige underskud i et af koncernens udenlandske selskaber forventes ikke med sikkerhed udnyttet, hvorfor det skattemæssige aktiv svarende til ca. DKK 2,2 mio. (2016: ca. DKK 2,3 mio.) ikke er aktiveret.

Note 19 Udskudt skat (fortsat)**§ Udskudt skat**

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

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

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

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

Note 20 Anden kortfristet gæld

t.DKK	2017	2016
Anden offentlig gæld	388.339	399.102
Anden gæld	350.373	369.947
Pant returemballage	128.224	125.725
Anden kortfristet gæld i alt	866.936	894.774
Pant returemballage kan specificeres således:		
Saldo 1/1	125.725	129.750
Årets regulering	2.499	-4.025
Saldo 31/12	128.224	125.725

🗨️ Kommentar

Årets regulering af pant returemballage er udtryk for årets netto udveksling med kunder af returemballage med fradrag af et estimeret svind i den cirkulerende mængde returemballage.

Gælden vedrørende pant af returemballage beregnes på grundlag af estimeret total mængde af emballage med fradrag af hjemmeværende emballage.

Sammenligningstal for 2016 er ændret således, at hensættelserne ikke indgår.

§ Pant returemballage

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

Note 21 Gældsforpligtelser

t.DKK	2017	2016
Realkreditinstitutter	862.048	863.981
Kreditinstitutter	797.548	133.975
Andre gældsforpligtelser	1.926.430	1.804.551
Gældsforpligtelser	3.586.026	2.802.507

Ændringer i rentebærende gældsforpligtelser:

	31/12 2016	Cash flow	Kurs- regulering	31/12 2017
Rentebærende langfristet gæld	859.220	379.897	390	1.239.507
Rentebærende kortfristet gæld	138.736	281.377	-24	420.089
I alt	997.956	661.274	366	1.659.596

	31/12 2015	Cash flow	Kurs- regulering	31/12 2016
Rentebærende langfristet gæld	1.462.000	-601.517	-1.263	859.220
Rentebærende kortfristet gæld	55.137	83.599		138.736
I alt	1.517.137	-517.918	-1.263	997.956

Gældsforpligtelser

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

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

Gældsforpligtelser

I forbindelse med købet af Hartwall i 2013 blev der overtaget ydelsesbaserede pensionsforpligtelser relateret til en pensionsordning, som i en årrække ikke har været tilbudt nye medarbejdere. Pr. 31. december 2017 udgjorde nettoforpligtelsen ca. DKK 8,5 mio. (2016: ca. DKK 8,6 mio.). Ledelsen finder det med henvisning til forpligtelsens størrelse, og at den har været på samme niveau gennem de senere år, samt at den er under afvikling, ikke væsentligt at give de i henhold til IAS 19 krævede oplysninger om forpligtelsens sammensætning.

Note 22 Pengestrømsopgørelse

Reguleringer for ikke likvide driftsposter:

t.DKK	2017	2016
Finansielle indtægter	-3.048	-4.055
Finansielle omkostninger	34.447	34.962
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	296.665	294.654
Skat af årets resultat	224.961	213.833
Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder	-18.418	-27.802
Gevinst og tab ved salg af materielle aktiver	-3.474	10.333
Aktiebaserede lønninger og vederlag	5.651	9.900
I alt	536.784	531.825

Pengestrømsopgørelsen

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

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

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

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

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

Note 23 Eventualforpligtelser, sikkerhedsstillelser og andre forpligtelser

mio. DKK	2017	2016
Leje- og operationelle leasingforpligtelser		
Samlede fremtidige ydelser:		
Inden for 1 år	52,2	46,3
Mellem 1 og 5 år	91,1	90,3
Over 5 år	2,0	3,6
I alt	145,3	140,2
Leje- og operationelle leasingforpligtelser vedrører ejendomme og driftsmateriel, herunder biler og IT-udstyr.		
Garantier overfor tredjemand	12,0	12,1
Finansiel leasingforpligtigelse		
Samlede fremtidige ydelser:		
Inden for 1 år		45,2
I alt	0,0	45,2

Finansielle leasingforpligtelser vedrører finansiel leasing af produktionsanlæg.

Sikkerhedsstillelser

Der er ikke stillet sikkerhed for låneaftaler i kreditinstitutter.

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

Eventualforpligtelser

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

Note 24 Nærtstående parter

Nærtstående parter omfatter bestyrelsen og direktionen samt datter- og associerede virksomheder, jf. afsnittet om bestyrelse og direktion side 46 og selskabsoversigten side 119. Ingen aktionær har bestemmende indflydelse.

Al samhandel foregår på markedsvilkår.

Følgende transaktioner er gennemført med nærtstående parter:

t.DKK	2017	2016
Omsætning		
Salg til associerede virksomheder	5.868	5.152
Finansielle poster		
Udbytter fra associerede virksomheder	26.735	24.863
Direktion		
Udbetalt vederlag	29.744	32.260
Gæld vedrørende kontante bonusordninger	3.753	6.750
Gæld vedrørende aktiebaseret bonusordning	5.651	33.000
Bestyrelse		
Vederlag	3.977	3.977

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

Note 25 Køb af dattervirksomhed

Køb af dattervirksomhed

Royal Unibrew indgik den 4. oktober 2017 aftale med Gruppo Campari om at købe selskabet Terme di Crodo S.r.l. Selskabet er overtaget 2. januar 2018.

Terme di Crodo ejer varemærker som LemonSoda, OranSoda, PelmoSoda, Crodo Lisiel og Crodo Chinotto samt produktionsfaciliteter i Crodo i det nordvestlige Italien nær Lago Maggiore. Ca. 2/3 af nettoomsætningen udgøres af LemonSoda, mens OranSoda er det næststærkeste brand i porteføljen. Distributionen af produkterne til On-trade-kanalen sker via distributører eller cash & carry-kunder, der i mange tilfælde også er kunder hos Royal Unibrews distributionsselskab, Ceres S.p.A., mens afsætningen til Off-trade kanalen sker direkte til kunderne. Distributionsgraden af LemonSoda i On-trade er ca. 55 %, mens den i Off-trade er over 95 %.

Produktionsfaciliteten i Crodo er moderne og har kapacitet til at producere dåser, glasflasker og PET, og senest i 2016 er der installeret en ny dåsekolonne.

Selskabet har ansat ca. 73 medarbejdere relateret til produktion og intern logistik.

Købet er et led i Royal Unibrews strategi om at være en fokuseret og stærk regional drikkevarevirksomhed med markedsledende positioner inden for øl, malt- og læskedrikke i Norden og Baltikum, suppleret af stærke positioner på f.eks. det italienske super-premium marked og de internationale markeder for maldrikke.

Med købet forventer Royal Unibrew at øge forretningsomfanget i Italien signifikant svarende til ca. DKK 245 mio. i nettoomsætning, mens volumen forventes mere end fordoblet. Købet forventes endvidere at styrke den eksisterende kommercielle platform i alle afsætningskanaler, og da route-to-market stort set er den samme som for Royal Unibrews eksisterende øl-forretning i Italien, forventes der at kunne opnå operationel synergi til gavn for såvel den eksisterende produktportefølje som den opkøbte.

Ekstern logistik og kommercielle aktiviteter vil efter overtagelsen blive varetaget af Royal Unibrews italienske distributionsselskab, Ceres S.p.A., eller i samarbejde med eksterne partnere

Købsprisen på DKK 607 mio., som er betalt kontant, er baseret på en Enterprise Value på DKK 598 mio., og virksomheden overtages netto gældfri. Værdiansættelsen af Terme di Crodo er sket baseret på de multipler, som gælder for førende, nationale drikkevarepositioner.

Det forventes, at købet vil skabe værdi for Royal Unibrews aktionærer ved at styrke den samlede italienske forretning og ved udnyttelse af muligheder for optimering af koncernens samlede drift. Købet ventes på den baggrund at øge Royal Unibrews resultat og indtjening pr. aktie med virkning allerede fra 2018.

Royal Unibrew A/S har afholdt transaktionsomkostninger forbundet med overtagelsen på ca. DKK 10 mio. vedrørende juridiske, finansielle og kommercielle rådgivere i forbindelse med gennemførelse af transaktionen. Omkostningerne blev indregnet i resultatopgørelsen for 2017.

Selskabet indgår i Royal Unibrews koncernregnskab fra overtagelsestidspunktet, 2. januar 2018.

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

	t.DKK.
Immaterielle langfristede aktiver	238.237
Øvrige langfristede aktiver	82.797
Kortfristede aktiver	34.612
Udskudt skat	-59.304
Kortfristede forpligtelser	-6.519
Overtagne nettoaktiver	289.823
Goodwill	307.719
Skønnet dagsværdi af virksomheden	597.542
Overtagne likvide beholdninger	9.588
Kontant vederlag	607.130

Der er ikke overtaget tilgodehavender fra salg. Goodwill relaterer sig til synergier og potentialet for udvikling af de overtagne aktiviteter og er ikke skattemæssigt fradragsberettiget.

Note 25 Køb af dattervirksomhed (fortsat)

§ Virksomhedssammenslutninger

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

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

Fortjeneste eller tab ved afhændelse af tilknyttede virksomheder og associerede virksomheder opgøres som forskellen mellem salgssummen og den regnskabsmæssige værdi af nettoaktiver på salgstidspunktet (inklusiv regnskabsmæssig værdi af goodwill) med fradrag af forventede omkostninger og reguleret for valutakursreguleringer, der tidligere er indregnet på egenkapitalen.

§ Indregning af køb af dattervirksomhed

Royal Unibrew overtog 2. januar 2018 ved køb af 100 % af de cirkulerende aktier i Terme di Crodo S.r.l. Terme di Crodo's aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser vil blive indregnet i Royal Unibrews regnskab i henhold til overtagelsesmetoden. De væsentligste aktiver i Terme di Crodo er goodwill, varemærker, materielle aktiver og varebeholdninger. Især vedrørende de immaterielle aktiver, som er overtaget, findes ingen effektive markeder, som kan anvendes til at fastsætte dagsværdien. Ledelsen har derfor foretaget et skøn i forbindelse med den foreløbige opgørelse af dagsværdien på overtagelsestidspunktet af de overtagne aktiver og forpligtelser og fordelt købesummen på baggrund heraf. Den foreløbige opgørelse af dagsværdien er behæftet med usikkerhed og vil i 2018 efterfølgende blive reguleret, såfremt der identificeres behov herfor. Den ikke fordelte andel af købesummen er indregnet som goodwill relateret til synergier og potentialet for udvikling af de overtagne aktiviteter.

Moderselskabsregnskab

2017

Resultat- og totalindkomst opgørelse for moderselskabet

Resultatopgørelse for 1. januar – 31. december

t.DKK	Note	2017	2016
Nettoomsætning		3.167.525	3.214.703
Produktionsomkostninger	3,4	-1.537.006	-1.521.484
Bruttoresultat		1.630.519	1.693.219
Salgs- og distributionsomkostninger	3,4	-856.223	-924.970
Administrationsomkostninger	3,4	-172.091	-186.941
Resultat før finansielle poster		602.205	581.308
Udbytte fra datter- og associerede virksomheder		381.522	313.565
Finansielle indtægter	5	7.403	6.415
Finansielle omkostninger	6	-24.738	-26.434
Resultat før skat		966.392	874.854
Skat af årets resultat	7	-132.029	-126.983
Årets resultat		834.363	747.871
Resultat pr. aktie [DKK]		16,0	14,7
Udvandet resultat pr. aktie [DKK]		16,0	14,6

Totalindkomstopgørelse for 1. januar – 31. december

t.DKK	Note	2017	2016
Årets resultat		834.363	747.871
Anden totalindkomst			
<i>Poster, der kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen</i>			
Værdiregulering af sikringsinstrumenter primo	8	7.927	18.270
Værdiregulering af sikringsinstrumenter ultimo	8	-1.030	-7.927
Skat af anden totalindkomst	7	-1.517	-2.335
I alt		5.380	8.008
<i>Poster, der ikke kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen</i>			
I alt		0	0
Anden totalindkomst efter skat		5.380	8.008
Totalindkomst i alt		839.743	755.879

Balance for moderselskabet

Aktiver pr. 31. december

t.DKK	Note	2017	2016
LANGFRISTEDE AKTIVER			
Immaterielle aktiver	9	82.145	82.145
Materielle aktiver	10	879.933	849.135
Kapitalandele associerede virksomheder	11	77.374	77.374
Kapitalandele i dattervirksomheder	11	3.707.625	3.484.365
Tilgodehavender hos dattervirksomheder	12	128.055	120.624
Øvrige finansielle aktiver	12	4.619	4.936
Langfristede aktiver		4.879.751	4.618.579
KORTFRISTEDE AKTIVER			
Varebeholdninger	13	131.611	141.458
Tilgodehavender	14	252.566	245.808
Tilgodehavender hos dattervirksomheder		63.504	34.141
Selskabsskat		17.401	4.462
Periodeafgrænsningsposter		19.206	16.146
Likvide beholdninger		47.304	118
Kortfristede aktiver		531.592	442.133
Aktiver		5.411.343	5.060.712

Passiver pr. 31. december

t.DKK	Note	2017	2016
EGENKAPITAL			
Selskabskapital	15	105.400	108.200
Andre reserver		811.741	826.436
Overført overskud		1.522.551	1.620.137
Foreslået udbytte		469.030	440.915
Egenkapital		2.908.722	2.995.688
FORPLIGTIGELSER			
LANGFRISTEDE FORPLIGTELSE			
Udskudt skat	16	110.985	91.286
Realkreditinstitutter	2	579.505	580.858
Anden gæld		12.960	13.556
Langfristede forpligtelser		703.450	685.700
KORTFRISTEDE FORPLIGTELSE			
Realkreditinstitutter	2	3.720	4.761
Kreditinstitutter	2	389.536	74.753
Leverandørgæld		454.670	344.194
Gæld til dattervirksomheder		685.026	678.018
Anden kortfristet gæld	17	266.219	277.598
Kortfristede forpligtelser		1.799.171	1.379.324
Forpligtelser		2.502.621	2.065.024
Passiver		5.411.343	5.060.712

Pengestrømsopgørelse for moderselskabet

for 1. januar – 31. december

t.DKK	Note	2017	2016
Årets resultat		834.363	747.871
Reguleringer for ikke likvide driftsposter	18	-121.989	-36.324
		712.374	711.547
Ændring i arbejdskapital :			
Tilgodehavender		-40.172	39.737
Varebeholdninger		9.847	-18.409
Kreditorer og anden gæld		102.412	4.433
Pengestrømme fra drift før finansielle poster		784.461	737.308
Renteindbetalinger og lignende		7.403	6.368
Renteudbetalinger og lignende		-22.389	-22.393
Pengestrømme fra ordinær drift		769.475	721.283
Betalt selskabsskat		-125.030	-132.365
Pengestrømme fra driftsaktivitet		644.445	588.918
Udbytte fra datter- og associerede virksomheder		381.522	313.565
Salg af materielle aktiver		4.580	206.432
Køb af materielle aktiver		-139.896	-137.226
<i>Frit cash flow</i>		<i>890.651</i>	<i>971.689</i>

t.DKK	2017	2016
Kapitalforhøjelse/stiftelse	-223.260	0
Køb/salg af immaterielle og finansielle aktiver	317	185
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	23.263	382.956
<i>Fremmed finansiering:</i>		
Provenu ved forøget træk på kreditfaciliteter	552.389	400.000
Afdrag på kreditfaciliteter	-240.000	-924.099
Ændring i finansiering af datterselskaber	1.205	372.863
<i>Aktionærer:</i>		
Betalt udbytte til aktionærer	-426.527	-385.801
Køb af egne aktier	-507.589	-443.584
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	-620.522	-980.621
Ændring af likvider	47.186	-8.747
Likvid beholdning primo	118	8.865
Likvid beholdning ultimo	47.304	118

Egenkapitalopgørelse for moderselskabet

for 1. januar – 31. december

t.DKK	Aktie- kapital	Overkurs fra emission	Opskrivnings- henlæggelser	Reserve for sikrings- transaktioner	Andre reserver i alt	Overført resultat	Foreslået udbytte for regnskabsåret	I alt
Egenkapital 31. december 2016	108.200	834.363	0	-7.927	826.436	1.620.137	440.915	2.995.688
Egenkapitalbevægelser i 2017								
Årets resultat					0	834.363		834.363
Anden totalindkomst				6.897	6.897			6.897
Skat af anden totalindkomst					0	-1.517		-1.517
Totalindkomst i alt	0	0	0	6.897	6.897	832.846	0	839.743
Betalt udbytte til aktionærer					0		-426.527	-426.527
Udbytte af egne aktier					0	14.388	-14.388	0
Køb af egne aktier					0	-507.589		-507.589
Aktiebaseret vederlæggelse					0	5.651		5.651
Foreslået udbytte					0	-469.030	469.030	0
Kapitalnedsættelse	-2.800	-21.592			-21.592	24.392		0
Skat af egenkapitalbevægelser, aktionærer					0	1.756		1.756
Aktionærer i alt	-2.800	-21.592	0	0	-21.592	-930.432	28.115	-926.709
Egenkapitalbevægelser i 2017 i alt	-2.800	-21.592	0	6.897	-14.695	-97.586	28.115	-86.966
Egenkapital 31. december 2017	105.400	812.771	0	-1.030	811.741	1.522.551	469.030	2.908.722

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

Aktiekapitalen pr. 31. december 2017 er DKK 105.400.000 og er fordelt på aktier á DKK 2.

Det foreslåede udbytte for regnskabsåret er DKK 8,90 pr. aktie (2016: DKK 8,15 pr. aktie)

Egenkapitalopgørelse for moderselskabet

for 1. januar – 31. december

t.DKK	Aktie- kapital	Overkurs fra emission	Opskrivnings- henlæggelser	Reserve for sikrings- transaktioner	Andre reserver i alt	Overført resultat	Foreslået udbytte for regnskabsåret	I alt
Egenkapital 31. december 2015	110.985	855.839	102.200	-18.270	939.769	1.603.943	399.546	3.054.243
Egenkapitalbevægelser i 2016								
Årets resultat					0	747.871		747.871
Anden totalindkomst				10.343	10.343			10.343
Skat af anden totalindkomst					0	-2.335		-2.335
Realiseret del af opskrivningshenlæggelse			-102.200		-102.200	102.200		0
Totalindkomst i alt	0	0	-102.200	10.343	-91.857	847.736	0	755.879
Betalt udbytte til aktionærer					0		-385.801	-385.801
Udbytte af egne aktier					0	13.745	-13.745	0
Køb af egne aktier					0	-443.584		-443.584
Aktiebaseret vederlæggelse						9.900		9.900
Skat af egenkapitalbevægelser, aktionærer					0	5.051		5.051
Foreslået udbytte					0	-440.915	440.915	0
Kapitalnedsættelse	-2.785	-21.476			-21.476	24.261		0
Aktionærer i alt	-2.785	-21.476	0	0	-21.476	-831.542	41.369	-814.434
Egenkapitalbevægelser i 2016 i alt	-2.785	-21.476	-102.200	10.343	-113.333	16.194	41.369	-58.555
Egenkapital 31. december 2016	108.200	834.363	0	-7.927	826.436	1.620.137	440.915	2.995.688

Noteoversigt

Beskrivende noter

- 1 Grundlag for regnskabsudarbejdelsen 108
- 2 Finansiell risikostyring..... 109

Noter der henvises til i resultatopgørelse, balance og pengestrømsopgørelse

- 3 Personaleomkostninger..... 109
- 4 Omkostninger fordelt på arter 110
- 5 Finansielle indtægter 111
- 6 Finansielle omkostninger 111
- 7 Skat af årets resultat..... 111
- 8 Realiserede sikringstransaktioner 111
- 9 Immaterielle aktiver..... 112
- 10 Materielle aktiver 113
- 11 Kapitalandele datter- og associerede virksomheder..... 114
- 12 Tilgodehavende hos dattervirksomheder og øvrige finansielle aktiver 114
- 13 Varebeholdninger 115
- 14 Tilgodehavender 115
- 15 Aktiekapital..... 115
- 16 Udskudt skat 116
- 17 Anden kortfristet gæld 116
- 18 Pengestrømsopgørelse..... 117

Øvrige noter

- 19 Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser..... 117
- 20 Nærtstående parter 118

Note 1 Grundlag for udarbejdelsen af moderselskabets årsrapport

Grundlaget for udarbejdelsen

§ Anvendt regnskabspraksis

Moderselskabets anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste regnskabsår.

Anvendt regnskabspraksis er identisk med den anvendte regnskabspraksis for Royal Unibrew koncernen bortset fra nedenstående og hvad der fremgår af de enkelte noter.

Valutaomregning

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

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

Der henvises til note 1 i koncernregnskabet.

Væsentlige vurderinger og regnskabsmæssige skøn

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

🔗 Vurderinger som led i anvendt regnskabspraksis

Ved opgørelsen af den regnskabsmæssige værdi af visse aktiver og forpligtelser kræves en vurdering af, hvordan aktiver og forpligtelser skal klassificeres i regnskabet, samt hvorledes fremtidige begivenheder påvirker værdien af disse aktiver og forpligtelser på balancedagen. I forbindelse med regnskabsaflæggelsen for 2017 er foretaget vurderinger, som har væsentlig indflydelse på de relaterede regnskabsposter, som beskrevet i relevante noter, jf. nedenstående oversigt.

📊 Væsentlige regnskabsmæssige skøn

Ledelsens skøn er baseret på forudsætninger, som ledelsen vurderer er forsvarlige, men som i sagens natur er usikre og uforudsigelige. I forbindelse med regnskabsaflæggelsen for 2017 er foretaget væsentlige skøn som beskrevet i relevante noter, jf. nedenstående oversigt.

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

			Koncern- regnskabs note	Moderselskabs- regnskabs note
Afledte finansielle instrumenter	§	🔗	2	
Segmentoplysninger	§		3	
Nettoomsætning	§		4	
Aktiebaseret aflønning	§		5	
Omkostninger	§	🔗	6	
Finansielle poster	§		8	
Selskabsskat	§		9	
Immaterielle aktiver	§		11	
Materielle aktiver	§	🔗	12	
Kapitalinteresser i associerede virksomheder	§		13	§ 11
Kapitalandele i dattervirksomheder				§ 11
Andre finansielle aktiver	§		14	
Varebeholdninger	§		15	
Tilgodehavender	§		16	
Periodeafgrænsningsposter	§		17	
Egenkapital	§		18	
Udskudt skat	§		19	
Pant returnemballage	§		20	
Gældsforpligtelser	§	🔗	21	
Pengestrømsoppgørelse	§		22	

SIGNATURFORKLARING

- § Anvendt regnskabspraksis
- 🔗 Vurderinger som led i anvendt regnskabspraksis
- 📊 Væsentlige regnskabsmæssige skøn
- 🗨️ Kommentar til noten

Note 2 Finansiell risikostyring

Finansielle forpligtelser

t.DKK	Kontraktlige pengestrømme	Forfald < 1 år	Forfald > 1 år < 5 år	Forfald > 5 år	Regnskabs- mæssig værdi
31/12 2017					
Ikke-afledte finansielle instrumenter:					
Finansiell gæld, fremmed finansiering, brutto	972.761	393.256	100.253	479.252	972.761
Finansiell gæld, datterviksomheder	685.026	685.026			685.026
Renteomkostninger af finansiell gæld	28.182	6.789	13.927	7.466	
Leverandørgæld	454.670	454.670			454.670
Anden gæld	201.103	188.143	12.960		201.103
I alt	2.341.742	1.727.884	127.140	486.718	2.313.560

Gælden kan opdeles på kategorierne, gæld til amortiseret kostpris DKK 2.309 mio. og gæld til dagsværdi DKK 5 mio. Dagsværdien af den samlede gæld vurderes at svare til den regnskabsmæssige værdi.

31/12 2016

t.DKK	Kontraktlige pengestrømme	Forfald < 1 år	Forfald > 1 år < 5 år	Forfald > 5 år	Regnskabs- mæssig værdi
Ikke-afledte finansielle instrumenter:					
Finansiell gæld, fremmed finansiering, brutto	660.373	79.514	183.694	397.165	660.373
Finansiell gæld, datterviksomheder	678.018	678.018			678.018
Renteomkostninger af finansiell gæld	94.155	10.086	37.497	46.572	
Leverandørgæld	344.194	344.194			344.194
Anden gæld	217.128	203.572	13.556		217.128
I alt	1.993.868	1.315.384	234.747	443.737	1.899.713

Gælden kan opdeles på kategorierne, gæld til amortiseret kostpris DKK 1.890 mio. og gæld til dagsværdi DKK 10 mio.

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

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

Sammenligningstal for 2016 er ændret således, at anden offentlig gæld og pant returemballage ikke indgår.

Note 3 Personaleomkostninger

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

t.DKK	2017	2016
Fast løn til direktion	22.994	14.353
Ordinær bonusordning til direktionen	3.753	6.750
Aktiebaseret vederlag til direktionen (betingede aktier)	5.651	9.900
Vederlag til direktionen	32.398	31.003
Vederlag til bestyrelsen	3.977	3.977
	36.375	34.980
Lønninger	406.185	427.824
Bidrag til pensionsordninger	36.801	34.208
	442.986	462.032
Andre omkostninger til social sikring	5.238	5.812
Andre personaleomkostninger	20.002	20.188
I alt	504.601	523.012
Gns. antal beskæftigede medarbejdere	906	888

Der henvises til koncernregnskabsnote 5 vedrørende aktiebaseret vederlag til direktionen.

Note 4 Omkostninger fordelt på arter

t.DKK	2017	2016
De samlede		
Produktionsomkostninger	1.537.006	1.521.484
Salgs- og distributionsomkostninger	856.223	924.970
Administrationsomkostninger	172.091	186.941
I alt	2.565.320	2.633.395
fordeler sig efter art således :		
Råvare- og hjælpemateriale forbrug	1.213.857	1.195.622
Løn, gager og andre personaleomkostninger	504.601	523.012
Drift- og vedligeholdelsesomkostninger	143.456	124.450
Distributionsomkostninger og fragt	128.631	118.141
Salgs- og marketingsomkostninger	367.591	461.845
Tab på tilgodehavender fra salg	2.233	-1.321
Kontorholdsomkostninger m.m.	100.433	91.307
Afskrivninger	104.518	120.339
I alt	2.565.320	2.633.395

De samlede afskrivninger indgår i resultatopgørelsen på følgende måde:

t.DKK	2017	2016
Produktionsomkostninger	69.940	83.040
Salgs- og distributionsomkostninger	20.213	19.275
Administrationsomkostninger	14.365	18.024
I alt	104.518	120.339
Honorar til revisorer		
Honorar for revision af årsrapporten:		
Ernst & Young	715	800
I alt	715	800
Ernst & Young honorar for anden assistance end revision:		
Skattemæssig assistance	94	0
Anden assistance	536	158
I alt	630	158

Honoraret for anden assistance vedrører primært due diligence.

Note 5 Finansielle indtægter

t.DKK	2017	2016
Finansieringsindtægter		
Likvide beholdninger	7	
Tilgodehavender fra salg	4	18
Tilgodehavender hos dattervirksomheder	2.273	2.595
Øvrige finansielle indtægter	6	1.146
Kursreguleringer		
Leverandører		816
Koncerninterne lån	333	1.481
Terminsforetninger	4.780	359
I alt	7.403	6.415

Note 6 Finansielle omkostninger

t.DKK	2017	2016
Finansieringsudgifter		
Realkreditinstitutter	10.717	14.999
Kreditinstitutter	7.078	9.276
Gæld til dattervirksomheder		120
Øvrige finansielle omkostninger	1.598	1.248
Kursreguleringer		
Likvide beholdninger og eksterne lån	1.725	701
Tilgodehavender fra salg	3.600	70
Leverandører	20	
Terminsforetninger		20
I alt	24.738	26.434

Note 7 Skat af årets resultat


t.DKK	2017	2016
Skat af årets skattepligtige resultat	112.128	126.810
Regulering tidligere år	-1.257	5
Regulering af udskudt skat	20.919	-2.548
I alt	131.790	124.267
som fordeler sig således:		
Skat af resultat	132.029	126.983
Skat af anden totalindkomst	1.517	2.335
Skat af egenkapitalposter	-1.756	-5.051
I alt	131.790	124.267
Gældende dansk skatteprocent	22,0	22,0
Udbytter fra datter- og associerede virksomheder	-8,7	-8,0
Påvirkning af skatteprocent fra permanente afvigelser	0,5	0,5
Regulering tidligere år	-0,1	
Effektiv skatteprocent	13,7	14,5

Note 8 Realiserede sikringstransaktioner

t.DKK	2017	2016
Realiserede sikringstransaktioner indgår således i resultatopgørelsen:		
I nettoomsætningen indgår valutasikringskontrakter med	-1.829	2.594
I produktionsomkostninger indgår valuta- og råvaresikringskontrakter med	13.183	-8.920
I finansielle poster indgår valuta-, råvare- og rentesikringskontrakter med	-6.223	-7.123
I alt	5.131	-13.449

Note 9 Immaterielle aktiver

t.DKK	Goodwill	Varemærker	Distributions rettigheder	I alt
Kostpris 1/1 2017	80.645	4.490	11.828	96.963
Kostpris 31/12 2017	80.645	4.490	11.828	96.963
Af- og nedskrivninger 1/1 2017	0	-2.990	-11.828	-14.818
Af- og nedskrivninger 31/12 2017	0	-2.990	-11.828	-14.818
Regnskabsmæssig værdi 31/12 2017	80.645	1.500	0	82.145
Kostpris 1/1 2016	80.645	4.490	11.828	96.963
Kostpris 31/12 2016	80.645	4.490	11.828	96.963
Af- og nedskrivninger 1/1 2016	0	-2.990	-11.776	-14.766
Årets afskrivninger			-52	-52
Af- og nedskrivninger 31/12 2016	0	-2.990	-11.828	-14.818
Regnskabsmæssig værdi 31/12 2016	80.645	1.500	0	82.145

 Varemærker

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

Der henvises til koncernregnskabsnote 11 vedrørende nedskrivningstest.

Note 10 Materielle aktiver

t.DKK	Grunde og bygninger	Produktionsanlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Mat. anlæg under udførelse	Materielle aktiver i alt
Kostpris 1/1 2017	686.221	1.191.133	467.313	79.639	2.424.306
Tilgang	11.079	40.672	41.751	46.394	139.896
Afgang	-4.738	-10.671	-55.047		-70.456
Overført til/fra andre poster	2.762	42.901	13.515	-59.178	0
Kostpris 31/12 2017	695.324	1.264.035	467.532	66.855	2.493.746
Af-, op- og nedskrivninger 1/1 2017	-378.161	-855.010	-342.000	0	-1.575.171
Årets afskrivninger	-13.913	-44.579	-46.476		-104.968
Tbf. af- og nedskr. på afh. og udg. aktiver	2.232	10.522	53.572		66.326
Af-, op- og nedskrivninger 31/12 2017	-389.842	-889.067	-334.904	0	-1.613.813
Regnskabsmæssig værdi 31/12 2017	305.482	374.968	132.628	66.855	879.933

Grunde og bygninger inklusive produktionsanlæg til en regnskabsmæssig værdi på DKK 680 mio. er stillet til sikkerhed for prioritetsgæld på DKK 583,2 mio.

Der er kun i uvæsentligt omfang indgået kontrakter om levering af materielle aktiver i 2018.

t.DKK	Projektudviklings-ejendomme	Grunde og bygninger	Produktionsanlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Mat. anlæg under udførelse	Øvrige materielle aktiver i alt
Kostpris 1/1 2016	66.498	686.717	1.224.147	453.723	54.503	2.419.090
Tilgang	6.070	3.442	32.824	35.320	59.570	131.156
Afgang	-72.568	-4.117	-76.837	-44.986		-125.940
Overført til/fra andre poster		179	10.999	23.256	-34.434	0
Kostpris 31/12 2016	0	686.221	1.191.133	467.313	79.639	2.424.306
Af-, op- og nedskrivninger 1/1 2016	131.008	-366.363	-875.742	-335.864	0	-1.577.969
Årets afskrivninger		-14.511	-38.928	-41.678		-95.117
Tbf. af- og nedskr. på afh. og udg. aktiver	-131.008	2.713	59.660	35.542		97.915
Af-, op- og nedskrivninger 31/12 2016	0	-378.161	-855.010	-342.000	0	-1.575.171
Regnskabsmæssig værdi 31/12 2016	0	308.060	336.123	125.313	79.639	849.135

Grunde og bygninger inklusive produktionsanlæg til en regnskabsmæssig værdi på DKK 633 mio. er stillet til sikkerhed for prioritetsgæld på DKK 585,6 mio.

Der er kun i uvæsentligt omfang indgået kontrakter om levering af materielle aktiver i 2017.

Note 11 Kapitalandele datter- og associerede virksomheder

t.DKK	Kapitalandele i datter- virksomheder	Kapitalandele i associerede virksomheder
Kostpris 1/1 2017	3.573.400	77.374
Tilgang	223.260	
Kostpris 31/12 2017	3.796.660	77.374
Nedskrivninger 1/1 2017	-89.035	0
Nedskrivninger 31/12 2017	-89.035	0
Regnskabsmæssig værdi 31/12 2017	3.707.625	77.374
Kostpris 1/1 2016	3.573.400	77.374
Kostpris 31/12 2016	3.573.400	77.374
Nedskrivninger 1/1 2016	-89.035	0
Nedskrivninger 31/12 2016	-89.035	0
Regnskabsmæssig værdi 31/12 2016	3.484.365	77.374

§ Udbytte af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder

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

§ Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder i moderselskabets årsregnskab

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

§ Skøn


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

Note 12 Tilgodehavender hos dattervirksomheder og øvrige finansielle aktiver

t.DKK	Tilgode- havender hos dattervirk- somheder	Andre kapital- andele	Andre tilgode- havender	Øvrige finansielle aktiver i alt
Kostpris 1/1 2017	120.624	54.833	2.129	56.962
Kursregulering	156			0
Tilgang	14.207			0
Afgang	-6.932		-317	-317
Kostpris 31/12 2017	128.055	54.833	1.812	56.645
Op- og nedskrivninger 1/1 2017	0	-52.026	0	-52.026
Op- og nedskrivninger 31/12 2017	0	-52.026	0	-52.026
Regnskabsmæssig værdi 31/12 2017	128.055	2.807	1.812	4.619
Kostpris 1/1 2016	164.125	54.833	3.814	58.647
Kursregulering	-493			0
Tilgang	25.916			0
Afgang	-68.924		-1.685	-1.685
Kostpris 31/12 2016	120.624	54.833	2.129	56.962
Op- og nedskrivninger 1/1 2016	0	-52.073	0	-52.073
Kursregulering		47		47
Op- og nedskrivninger 31/12 2016	0	-52.026	0	-52.026
Regnskabsmæssig værdi 31/12 2016	120.624	2.807	2.129	4.936

Note 13 Varebeholdninger

t.DKK	2017	2016
Råvarer og hjælpematerialer	56.056	54.421
Varer under fremstilling	12.179	13.507
Fremstillede færdigvarer og handelsvarer	63.376	73.530
Varebeholdninger i alt	131.611	141.458

 **Varebeholdninger**

Indirekte produktionsomkostninger er indregnet i værdien af varer under fremstilling og fremstillede færdigvarer med DKK 9 mio. (2016: DKK 11 mio.). Der er som i 2016 ikke foretaget væsentlige nedskrivninger på varebeholdninger.

Note 14 Tilgodehavender

t.DKK	2017	2016
Tilgodehavender fra salg	244.397	238.284
Andre tilgodehavender	8.169	7.524
Tilgodehavender i alt	252.566	245.808

Note 14 Tilgodehavender (fortsat)

Forfald af tilgodehavender fra salg fordeler sig således:

t.DKK	31/12 2017	31/12 2016
Ikke forfaldne og forudbetalt bonus	187.182	193.975
Forfaldne:		
Fra 1-15 dage	33.885	36.168
Fra 16-90 dage	11.549	6.234
Over 90 dage	20.216	8.458
	65.650	50.860
Hensat til tab på ikke forfaldne og forudbetalt bonus	-	-
Hensat til tab 1-15 dage	-927	-468
Hensat til tab 16-90 dage	-639	-921
Hensat til tab over 90 dage	-6.869	-5.162
I alt	244.397	238.284
Hensat til tab primo	-6.551	-8.654
Heraf realiseret tab i året	389	822
Hensættelse i året	-2.273	1.281
I alt	-8.435	-6.551

Kortfristede tilgodehavender udover tilgodehavender fra salg forfalder alle til betaling i 2018.

Der henvises til koncernregnskabsnote 2.

Note 15 Aktiekapital

Der henvises til koncernregnskabsnote 18.

Note 16 Udskudt skat

t.DKK	2017	2016
Udskudt skat 1/1	91.286	95.991
Årets ændring af udskudt skat	20.919	-2.548
Regulering tidligere år	-1.220	-2.157
Udskudt skat 31/12	110.985	91.286
Heraf indenfor 1 år	3.804	7.510
Udskudt skat vedrører:		
Immaterielle aktiver	94	47
Materielle aktiver	93.152	90.677
Finansielle aktiver	15.052	15.052
Kortfristede aktiver	9.334	9.371
Kortfristede forpligtelser	-6.647	-23.861
I alt	110.985	91.286

Note 17 Anden kortfristet gæld

t.DKK	2017	2016
Anden offentlig gæld	43.087	41.508
Anden gæld	188.144	203.572
Pant returemballage	34.988	32.518
Anden kortfristet gæld i alt	266.219	277.598
Pant returemballage kan specificeres således:		
Saldo 1/1	32.518	29.687
Årets regulering	2.470	2.831
Saldo 31/12	34.988	32.518

 **Kommentar**

Årets regulering af pant returemballage er udtryk for årets netto udveksling med kunder af returemballage med fradrag af et estimeret svind i den cirkulerende mængde returemballage.

Note 18 Pengestrømsopgørelse

Reguleringer for ikke likvide driftsposter:

t.DKK	2017	2016
Udbytte fra datter- og associerede virksomheder	-381.522	-313.565
Finansielle indtægter	-7.403	-6.415
Finansielle omkostninger	24.738	26.434
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	104.968	95.169
Skat af årets resultat	132.029	126.983
Gevinst og tab ved salg af materielle aktiver	-450	25.170
Aktiebaserede lønninger og vederlag	5.651	9.900
I alt	-121.989	-36.324

Ændringer i rentebærende gældsforpligtelser:

	31/12 2016	Cash flow	31/12 2017
Rentebærende langfristet gæld	580.858	-1.353	579.505
Rentebærende kortfristet gæld	752.202	323.353	1.075.555
I alt	1.333.060	322.000	1.655.060

	31/12 2015	Cash flow	31/12 2016
Rentebærende langfristet gæld	1.137.391	-556.533	580.858
Rentebærende kortfristet gæld	409.490	342.712	752.202
I alt	1.546.881	-213.821	1.333.060

Note 19 Eventualforpligtelser, sikkerhedsstillelser og andre forpligtelser

mio. DKK	2017	2016
Kautionsforpligtelser		
Kautionsforpligtelser	461,4	479,5
I alt	461,4	479,5
Ændringen i kautionen for dattervirksomheder vedrører moderselskabets kautionsforpligtelser for realkreditlån i det finske datterselskab.		
Leje- og operationelle leasingforpligtelser		
Samlede fremtidige ydelser:		
Inden for 1 år	25,2	23,8
Mellem 1 og 5 år	46,7	51,6
Over 5 år	0,7	2,3
I alt	72,6	77,7
Leje- og operationelle leasingforpligtelser vedrører ejendomme og driftsmateriel, herunder biler og IT-udstyr.		
Garantier overfor tredjemand	12,0	12,1

Sikkerhedsstillelser

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

For sikkerhedsstillelser for låneaftaler i realkreditinstitutter, henvises til note 10.

Eventualforpligtelser

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

Note 20 Nærtstående parter

Nærtstående parter omfatter bestyrelsen og direktionen samt datter- og associerede virksomheder, jf. afsnittet om bestyrelse og direktion side 46 og selskabsoversigten side 119. Ingen aktionær har bestemmende indflydelse.

Al samhandel herunder udlån, foregår på markedsvilkår.

Følgende transaktioner er gennemført med nærtstående parter:

t.DKK	2017	2016
Omsætning		
Salg til dattervirksomheder	520.788	513.511
Salg til associerede virksomheder	5.868	5.152
Omkostninger		
Køb hos dattervirksomheder	11.088	16.858
Finansielle poster		
Udbytter fra associerede virksomheder	26.735	24.863
Udbytter fra dattervirksomheder	354.787	288.702
Renteindtægter dattervirksomheder	2.425	2.595
Renteudgifter dattervirksomheder	189	120
Direktion		
Udbetalt vederlag	29.744	32.260
Gæld vedrørende kontante bonusordninger	3.753	6.750
Gæld vedrørende aktiebaseret bonusordning	5.651	33.000

t.DKK	2017	2016
Bestyrelse		
Vederlag	3.977	3.977
Mellemværender 31/12		
Udlån til dattervirksomheder	132.472	120.624
Tilgodehavender hos dattervirksomheder	59.087	34.141
Lån fra dattervirksomheder	682.299	672.688
Gæld til dattervirksomheder	2.727	5.330
Kapitalindskud i datterselskaber	223.260	
Garantier og sikkerhedsstillelser		
Kaution for dattervirksomheder	464.785	479.500

Selskabsoversigt

Segment	Selskabs-ejerandel	Valuta	Kapital	Aktivitet	Segment	Selskabs-ejerandel	Valuta	Kapital	Aktivitet
Modervirksomhed					MALTDRIKKE OG EKSPORT				
Royal Unibrew A/S, Danmark		DKK	105.400.000	■	Dattervirksomheder				
VESTEUROPA					Centre Nordique d'Alimentation EURL, Frankrig	100%	EUR	131.000	■
Dattervirksomheder					Supermalt UK Ltd., England	100%	GBP	9.700.000	■
Aktieselskabet Cerekem International Ltd., Danmark	100%	DKK	1.000.000	■	Vitamalt (West Africa) Ltd., England	100%	GBP	10.000	■
Albani Sverige AB, Sverige	100%	SEK	305.000	■	Royal Unibrew Nigeria Ltd., Nigeria.	100%	NGN	10.000.000	■
Ceres S.p.A., Italien	100%	EUR	206.400	■	The Danish Brewery Group Inc., USA	100%	USD	100.000	■
The Curious Company A/S, Danmark	100%	DKK	550.000	■					
Crodo Holding S.r.l., Italien	100%	EUR	20.000	□					
Associerede virksomheder									
Grønlandskonsortiet I/S, Danmark	50%	DKK		■					
Hansa Borg Holding AS, Norge	25%	NOK	54.600.000	□					
Nuuk Imeq A/S, Godthåb, Grønland	32%	DKK	38.000.000	■					
BALTIC SEA									
Dattervirksomheder									
AB Kalnapilio-Tauro Grupe, Litauen	100%	EUR	1.153.337	■					
Oy Hartwall Ab, Finland	100%	EUR	13.240.140	■					
Hartwa-Trade Oy Ab, Finland	100%	EUR	168.188	■					
Helepark Oy, Finland	100%	EUR	6.761	■					
Lapin Kultra Oy, Finland	100%	EUR	16.819	■					
Royal Unibrew Services UAB, Litauen	100%	EUR	43.500	■					
SIA "Cido Grupa", Letland	100%	EUR	1.117.060	■					
OÜ Royal Unibrew Eesti, Estland	100%	EUR	2.000.000	■					

Aktivitet

■ Produktion, salg og distribution

■ Salg og distribution

□ Holdingselskab

■ Andet

Hoved- og nøgletal pr. kvartal (koncern)

mio. DKK (ikke revideret)	Q1		Q2		Q3		Q4	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016
Afsætning (mio. hl)	2,1	2,1	2,8	2,8	2,5	2,6	2,2	2,2
Resultatopgørelse								
Nettoomsætning	1.354	1.350	1.828	1.810	1.686	1.714	1.516	1.466
EBITDA	224	212	419	408	433	432	286	254
<i>EBITDA margin (i %)</i>	<i>16,5</i>	<i>15,7</i>	<i>22,9</i>	<i>22,5</i>	<i>25,7</i>	<i>25,2</i>	<i>18,9</i>	<i>17,3</i>
Resultat før finansielle poster (EBIT)	151	138	351	330	359	357	208	176
<i>EBIT margin (i %)</i>	<i>11,2</i>	<i>10,2</i>	<i>19,2</i>	<i>18,2</i>	<i>21,2</i>	<i>20,8</i>	<i>13,7</i>	<i>12,1</i>
Resultat af associerede selskaber	-2	1	12	14	5	7	3	6
Finansielle indtægter og omkostninger	-6	-12	-8	-8	-9	-9	-8	-2
Resultat før skat	143	127	355	336	355	355	203	180
Periodens resultat	110	99	280	265	278	277	163	143
Balance								
Langfristede aktiver	5.138	5.300	5.148	5.256	5.115	5.216	5.121	5.180
Aktiver i alt	6.294	6.506	6.405	6.531	6.130	6.260	6.778	6.076
Egenkapital	2.935	2.945	2.637	2.712	2.800	2.895	2.814	2.911
Netto rentebærende gæld	1.142	1.269	1.158	1.261	1.062	1.053	975	991
Nettoarbejdskapital	-690	-731	-949	-867	-802	-791	-957	-881
Investeret kapital	4.316	4.448	4.041	4.207	4.103	4.170	4.111	4.347
Pengestrømme								
Driftsaktivitet	-24	-121	622	534	247	339	323	233
Investeringsaktivitet	-29	124	-72	-24	-32	-17	-85	-45
Frit cash flow	-54	5	551	509	214	321	239	187
Finansielle nøgletal (i %)								
Frit cash flow i % af nettoomsætning	-4	0	30	28	13	19	16	13
Cash conversion	-48	5	197	192	77	116	147	131
Netto rentebærende gæld/EBITDA (løbende 12 mdr.)	0,9	1,0	0,9	1,0	0,8	0,8	0,7	0,8
Egenkapitalandel	47	45	41	42	46	46	42	48

De af finansforeningens "Anbefalinger og Nøgletal" omfattede nøgletal er beregnet i overensstemmelse hermed. Definitioner af hoved- og nøgletal er oplyst på side 121.

Definitioner af hoved- og nøgletal

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

Udsagn om fremtiden

Denne årsrapport indeholder udsagn om fremtiden, herunder udsagn om koncernens salg, omsætning, indtjening, udgifter, 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. Koncernen frasiger sig enhver forpligtelse til at opdatere eller justere sådanne udsagn om fremtiden, 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, udvikling i efterspørgslen efter koncernens produkter, lancering af og efterspørgsel efter nye produkter, konkurrenceforholdene og den branche, som koncernen opererer i, ændringer i forbrugerpræferencer, øget branchekonsolidering, tilgængelighed af og priser på råvarer og emballage, energiomkostninger, produktions- og distri-

butionsrelaterede 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.

