

Royal Unibrew A/S

Årsrapport 2014



TAK ROCK
DU FORTJENER AT FÅ NOGET TILBAGE

Indholdsfortegnelse

BERETNING

Royal Unibrew kort fortalt	3	
Hartwall integration bidrager til markant løft i indtjening og cash flow	4	
Hoved- og nøgletal	7	
Strategi	9	
Forventninger	12	
Regnskabsberetning	14	
Vesteuropa	18	
Baltic Sea	22	(tidligere Nordøsteuropa, aktiviteterne er uændrede)
Maltdrikke og Eksport	26	(tidligere Maltdrikke, aktiviteterne er uændrede)
Aktionærforhold	29	
Selskabsledelse	33	
Risikostyring	36	
Vederlagsforhold	40	
Bestyrelse og direktion	42	
Organisation og medarbejdere	47	
Samfundsansvar	49	

PÅTEGNING OG ERKLÆRINGER

Ledelsespåtegning	54
Den uafhængige revisors erklæringer	55

KONCERNREGNSKAB

Resultatopgørelse	57
Totalindkomstopgørelse	57
Balance	58
Pengestrømsopgørelse	59
Egenkapitalopgørelse	60
Indholdsfortegnelse for noter	61
Noter	62

MODERSELSKABSREGNSKAB

Indholdsfortegnelse	97
Resultatopgørelse	98
Totalindkomstopgørelse	98
Balance	99
Pengestrømsopgørelse	100
Egenkapitalopgørelse	101
Noter	102

ANDRE OPLYSNINGER

Hoved- og nøgletal pr. kvartal	116
Definitioner af hoved- og nøgletal	117
Selskabsoversigt	118

Royal Unibrew kort fortalt

NETTOOMSÆTNINGEN I 2014 35 % HØJERE END I 2013

DKK mio.

6.056

EBITDA I 2014 54 % HØJERE END I 2013

DKK mio.

1.130

EBIT-MARGIN I 2014 1,1 PROCENT- POINT HØJERE END I 2013

%

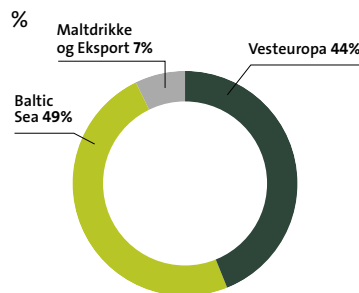
13,6%

ÅRETS RESULTAT I 2014 30 % HØJERE END I 2013

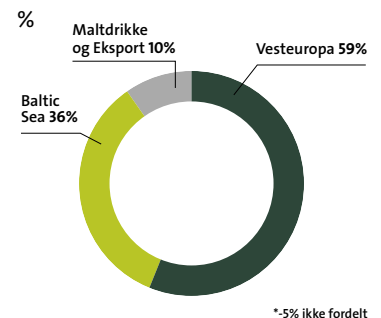
DKK mio.

624

NETTOOMSÆTNING I 2014 FORDELT PÅ SEGMENTER

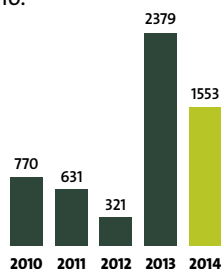


EBIT I 2014 FORDELT PÅ SEGMENTER*



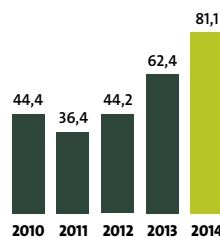
NETTO RENTEBÆRENDE GÆLD

DKK mio.



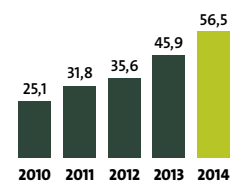
CASH FLOW PR. AKTIE

DKK mio.



RESULTAT PR. AKTIE (EPS)

DKK mio.



ROYAL UNIBREW PRODUCERER, MARKEDSFØRER, SÆLGER OG DISTRIBUTUERER KVALITETSDRIKKEVARER. VI HAR FOKUS PÅ BRANDEDE PRODUKTER INDEN FOR ØL, MALT- OG LÆSKEDRIKKE (SODAVAND, ENERGIDRIKKE, VAND OG JUICE), SAMT CIDER OG LONG DRINKS (RTD).

Royal Unibrew er en ledende regional aktør på en række markeder i primært Nordeuropa, Italien samt på de internationale markeder for malt-drikke. Vores hovedmarkeder omfatter Danmark, Finland, Italien og Tyskland samt Letland, Litauen og Estland. De internationale markeder for malt-drikke omfatter en række etablerede markeder i Americas-regionen og større byer i Europa og Nordamerika med høj koncentration af indbyggere fra de caribiske og afrikanske områder, hvor malt-drikke er populære, samt emerging markets i eksempelvis Afrika.

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

Integrationen af Hartwall bidrager til markant løft i indtjening og cash flow



”2014 har været et tilfredsstillende år for Royal Unibrew, og resultat og cash flow blev det bedste nogensinde. Akkvisitionen af Hartwall er forløbet positivt, og vi er kommet langt med vores forandringsplan og dermed integrationen i Royal Unibrew. Det markante løft i indtjening og cash flow kan i høj grad tilskrives købet af Hartwall, men også at den øvrige del af vores forretning har haft et godt momentum og fortsat leverer solide resultater. Dette har ledt til, at vi har

øget målet for EBIT-marginen på mellemlang sigt fra 13 % til 14 %. Det solide cash flow har bidraget til en væsentlig gældsnedbringelse, og vores udlodningsprogram genoptages med et betydeligt aktietilbagekøbsprogram og en indstilling fra bestyrelsen til generalforsamlingen om udbyttebetaling.”

Jeg er tilfreds med det gode resultat, vi har opnået i 2014. Vores forventninger til resultatet blev væsentligt opjusteret i august 2014 grundet det gode sommervejr i Nordeuropa, en hurtigere effektivisering af Hartwall end oprindelig forventet og et langsommere tab af markedsandel i Danmark end forventet.

Vores prioriteter i løbet af året har været som planlagt og afspejler vores fokus på strategi, eksekvering og understøttende lederskab.

Resultaterne afspejler også vores fortsatte fokus på at fastholde og videreudvikle markeds- og segmentpositioner, produkter og brands, at styrke vores partnerskaber samt at opnå en høj effektivitet i hele virksomheden. De gode resultater er nået trods udfordrende markedsforhold i Europa og generel forbrugertilbageholdenhed.

STRATEGI SOM REGIONAL DRIKKEVAREVIRKSOMHED

Royal Unibrew er en regional aktør i en meget konsolideret branche med globale

konkurrenter. Vores hovedfokusområde er Europa, men vi er også til stede uden for Europa gennem vores betydelige eksport af ikke-alkoholiske maldrikke samt af Faxe øl. Vores strategi i Europa bygger på stærke regionale brandporteføljer – gerne suppleret med internationale brands gennem strategiske bottling-aftaler. Vores strategi bygger også på, at vi er en drikkevarevirksomhed frem for alene en bryggerivirksomhed. Det betyder, at vi er mindre sårbare over for det generelle strukturelle fald på ølmarkedet i Europa og samtidig kan få glæde af sundhedstrenden og trenden mod funktionelle drikkevarer, som præger andre dele af markedet. Strategien øger vores relevans over for vores kunder samt sikrer en effektiv udnyttelse af hele vores infrastruktur.

Når vi opererer i mainstream-segmentet, betyder den generelt flade til negative markedsudvikling, at der konstant er behov for kommerciel fleksibilitet og innovation for at styrke markedspositioner samt for kontinuerlige forbedringer på tværs af virksomheden.

Akkvisitioner er en del af vores strategi, og vi vil nøje følge og overveje eventuelle muligheder for akkvisitioner, der kan skabe merværdi for vores aktionærer. Der er imidlertid igennem de sidste 25 år sket en betydelig branchekonzentration i Europa, hvorfor sandsynligheden for attraktive platformsakkvisitioner ikke er høj.

LEDERSKAB STØTTER REALISERINGEN AF STRATEGIEN

Vores ledelsesværdier spiller en afgørende rolle i realiseringen af vores strategi. Vi kan ikke konkurrere med de globale aktørers ”dybe lommer”, og derfor må vi som en mindre aktør udnytte vores lederskabs komparative fordele.

Både strategisk forståelse og operationel excellence er en vigtig del af vores ledelses-DNA, og vi bestræber os konstant på at sætte forbrugerne og kunderne i centrum med vores indsigt og med vores fortsatte fokus på den fælles værdiskabelse med vores kunder.

Vi bestræber os også på at være en virksomhed og en partner, der har en åben,

fleksibel, holistisk og innovativ tilgang, der i kombination med ubureaukratisk tankegang leder til hurtige beslutninger.

Vores succes er baseret på en stærk lokal forståelse og forankring, både hvad angår brands og kunderelationer. Vores lokale ledere er stærke ledere med et ansvar for at optimere vores lokale forbrugeres og kunders behov, uanset hvor brandet kommer fra.

De udfordrende markedsforhold, de svingende sæsoner og den intensive konkurrence fra de globale aktører betyder også, at vi bestræber os på at lede Royal Unibrew med agilitet og fleksibilitet, og at vores planer konstant vurderes i lyset af den udvikling, som finder sted. Det styrker os i det samlede lederskab af Royal Unibrew.

Jeg er af den opfattelse, at en betydelig del af forklaringen på vores positive fremdrift i de senere år skal findes i de fælles ledelsesværdier, som vi har i Royal Unibrew, og i den kontinuitet, vi har blandt alle vores medarbejdere.

FINANSIELLE MÅLSÆTNINGER

Vores målsætninger for gældsætning og kapitalstruktur på den ene side og udlodningspolitik på den anden side har været uændrede gennem flere år.

Med købet af Hartwall i august 2013 besluttede vi dog midlertidigt at øge vores gældsætning ud over de målsatte rammer og samtidig at sætte vores udlodningspolitik på hold til 2015. Vi ønskede hurtigt at nedbringe vores gæld for så at genoptage udlodning - dog på basis af et betydeligt højere indtjeningsgrundlag.

Med baggrund i den betydelige generering af cash flow og gældsnedbringelsen efter akquisitionen af Hartwall igangsættes der nu et betydeligt aktietilbagekøbsprogram, ligesom bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der udbetales udbytte for regnskabsåret 2014.

Kreditmarkederne har grundet konkurrencesituationen det seneste år i et mindre omfang lempet deres krav vedrø-

rende covenants på lån. Vi har imidlertid valgt at fastholde vores målsætninger for kapitalstrukturen, ikke mindst set i lyset af, at vi fortsat ønsker at bevare vores finansielle, strategiske og konkurrencemæssige styrke – et forhold, som gjorde os i stand til at agere på muligheden, da Hartwall blev sat til salg.

I løbet af 2014 hævdede vi målet for EBIT-marginen på mellemlang sigt fra 13 % til 14 %. Målet på 14 % er fortsat ambitiøst – også når vores resultater sammenlignes med internationale og regionale bryggeri- og drikkevarevirksomheder i Europa, hvor over 90 % af vores aktiviteter finder sted. Målet er ligeledes ambitiøst set i lyset af de svage udsigter for udviklingen i det europæiske privatforbrug samt vores ambition om fortsat at investere i vores voksende maldrikforretning og en styrkelse af Hartwalls position.

Den omfattende strategiske forandring af Royal Unibrew i de senere år har afspejlet sig i aktiekursen, markedsværdien og likviditeten i Royal Unibrew-aktien. Det har senest ført til, at Royal Unibrew nu indgår i large cap-indekset på NASDAQ OMX Copenhagen A/S. For at styrke likviditeten i Royal Unibrew-aktien og for at øge tilgængeligheden for private investorer vil bestyrelsen nu indstille til generalforsamlingen at beslutte et aktiesplit.

INTEGRATION AF HARTWALL FORLØBER SOM PLANLAGT

Hartwall er en stærk nummer to på det finske drikkevaremarked – en position, som vi ønsker at styrke. Vi har i løbet af 2014 foretaget store ændringer i Hartwalls ledelse og organisation og dermed bragt højt kvalificerede eksisterende som nye kompetencer i spil for at styrke vores fokus på forbrugere og kunder og samtidig gøre Hartwall endnu mere fleksibel og agil. Selvom målet er klart, anerkender vi, at en organisatorisk transformation af dette omfang vil tage et par år endnu for at bundfælde sig.

Vi følger vores ambitiøse plan for effektivisering på tværs af hele Hartwall, og vi glæder os samtidig over, at vi er foran tidsplanen.

Hartwall har gennem mange år tabt markedsandele, specielt inden for øl. Vores kommercielle agenda handler netop om at styrke Hartwalls position i Finland gennem partnerskaber med vores kunder, gennem vores tilstedeværelse i Off-Trade og i On-Trade kanalen samt gennem en styrkelse af vores mange velkendte brands. Det er en proces, som forventes at tage mindst et par år endnu, ligesom det vil kræve betydelige investeringer i vores brands.

STÆRKE MARKEDSPOSITIONER PÅ ET UDFORDRENDE EUROPÆISK MARKED

2014 var et udfordrende år for den europæiske drikkevarebranche med en generel markedsnedgang drevet af ændrede og mere polariserede forbrugsvaner, af forbrugertilbageholdenhed og af finanspolitiske stramninger og afgiftsstramninger. I Nordeuropa blev tilbagegangen dog delvist kompenseret af et ekstraordinært godt sommervejr.

På trods af recession i Finland og Italien, det forventede tab af en private label-aftale i Danmark og et forventet fald i markedsandelen i Danmark formåede vi at fastholde en uændret omsætning med et svagt positivt prismiks. Vi har over de seneste år generelt styrket vores markedspositioner i Royal Unibrew samtidig med, at vi i 2014 har fastholdt markedsandelen i Finland efter flere års tab, hvilket er tilfredsstillende.

Dette er resultatet af betydelige investeringer i vores kommercielle aktiviteter, i innovation og i vores brand-porteføljer.

Det er med stor tilfredshed, at vi også i 2014 scorer meget højt i uafhængige undersøgelser af vores kunders tilfredshed med deres dagligvareleverandører.

Vi vil fortsat målrettet, men også med en ydmyg tilgang, hele tiden arbejde mod at være vores kunders foretrukne samarbejdspartner.

SOLID VÆKST INDEN FOR MALTDRIKKE OG EKSPORT

Vores markeder for maldrikke og øl uden for Europa har i 2014 været præget

af den globale vækstpause og lokale valutakursforringelser.

På trods af dette og på trods af en betydelig ekstraordinær lageropbygning i 2013 i forbindelse med åbningen af en række nye markeder har vi opnået en tilfredsstillende vækst, der lever op til det mellemlange mål om en gennemsnitlig årlig omsætningsvækst på 10-15 % og en gennemsnitlig EBIT-margin på omkring 20 %.

Vores styrke i denne del af forretningen ligger i vores lange og betydelige erfaring på de internationale maltdrikmarkeder, i vores stærke maltdrik-portefølje med Vitamalt, Supermalt og Powermalt og inden for øl med Faxe-brandet samt i vores stærke distributørpartnerskaber.

Etablering og opbygning af vores stærke maltdrikbrands på nye markeder er en flerårig indsats med betydelige salgs- og marketinginvesteringer i tæt samarbejde med vores lokale partnere. Det er også

tilfredsstillende at se, at vi samtidig er lykkedes med at skabe en betydelig eksport af Faxe øl på vores maltdrikmarkeder, men også på andre markeder.

Siden 2013 har vi øget vores investering i etableringen af lokale organisationer og i salg og markedsføring. Det er vores hensigt at fortsætte med at øge vores investeringer, så længe vi ser attraktive vækstmuligheder.

UDSIGTERNE FOR 2015

Vi forventer, at 2015 bliver et år præget af fortsat forbrugertilbageholdenhed i Europa, især i Finland og Italien, samtidig med, at der er udsigt til strukturelle fald inden for visse segmenter af drikkevaremarkedet. Endvidere ser vi en øget konkurrence mellem både detaillisterne og drikkevareudbydere.

Der vil således også i 2015 være behov for at lede Royal Unibrew fleksibelt og med stor tilpasningsevne, ligesom der fortsat

vil være betydeligt fokus på at integrere Hartwall i Royal Unibrew gruppen.

Jeg vil gerne sige mange tak til alle i Royal Unibrew for den store indsats i et meget travlt 2014. Lidt ekstraordinært vil jeg gerne rette en særlig tak til vores mange medarbejdere i Hartwall for at bidrage positivt til de mange og betydelige forandringer, som vi er gået igennem sammen.

Vores medarbejdere har med stor markeds- og kundeforståelse, med engagement og energi samt vedholdenhed skabt solide resultater, som vi alle kan være stolte af. Også stor tak til vores kunder for endnu et år med godt partnerskab og sluttelig tak til vores aktionærer for opbakningen til vores planer i 2014.

Henrik Brandt
President & CEO

HOVED- OG NØGLETAL

	2014	2013	2012	2011	2010
Afsætning (mio. hl)	9,0	7,0	5,4	5,7	6,6
RESULTATOPGØRELSE (DKK MIO.)					
Nettoomsætning	6.056	4.481	3.430	3.431	3.775
EBITDA	1.130	732	611	601	601
Resultat før finansielle poster (EBIT)	826	560	485	474	417
EBIT margin (%)	13,6	12,5	14,1	13,8	11,0
Resultat efter skat af associerede virksomheder	35	34	34	14	31
Finansielle indtægter og omkostninger i øvrigt, netto	-60	-46	-38	-27	-73
Resultat før skat	801	548	481	461	375
Årets resultat	624	480	373	351	278
Moderselskabets aktionærers andel af resultat	624	480	371	348	278
BALANCE (DKK MIO.)					
Langfristede aktiver	5.664	5.810	1.992	2.291	2.375
Aktiver i alt	7.024	6.925	2.848	2.890	3.057
Egenkapital	2.818	2.133	1.348	1.321	1.281
Netto rentebærende gæld	1.553	2.379	321	631	770
Nettoarbejdskapital	-814	-834	-179	-149	-134
PENGESTRØMME (DKK MIO.)					
Driftsaktivitet	895	653	497	398	492
Investeringsaktivitet	-69	-2.837	192	3	160
Frit cash flow	824	598	476	384	463
AKTIERELATEREDE NØGLETAL (DKK)					
Resultat pr. aktie (EPS)	56,5	45,9	35,6	31,8	25,1
Udvandet resultat pr. aktie	56,2	45,8	35,6	31,8	25,1
Cash flow pr. aktie	81,1	62,4	44,2	36,4	44,4
Udvandet cash flow pr. aktie	80,7	62,2	44,2	36,4	44,4
Udbytte pr. aktie	34,0	0,0	24,0	17,0	12,5
Kurs ultimo pr. aktie	1.087,0	736,0	492,0	321,5	332,0
MEDARBEJDERE					
Gns. antal medarbejdere	2.374	1.935	1.635	1.785	2.210
FINANSIELLE NØGLETAL (%)					
Afkast på investeret kapital inklusive goodwill (ROIC)	13	13	21	18	14
Afkast på investeret kapital eksklusive goodwill (ROIC)	19	18	24	22	16
Frit cash flow i procent af nettoomsætning	14	13	14	11	12
Cash conversion	132	125	128	110	167
Netto rentebærende gæld/EBITDA	1,4	2,3*	0,5	1,0	1,3
Egenkapitalandel	40	31	47	46	42
Egenkapitalforrentning (ROE)	25	28	28	27	24
Udlodningsprocent (DPR)	60	0	68	55	50

* opgjort proforma med Hartwalls realiserede EBITDA for hele året

De af finansanalytikerforeningens "Anbefalinger og Nøgletal 2010" omfattede nøgletal er beregnet i overensstemmelse hermed. Definitioner af hoved- og nøgletal er oplyst på side 117.



N



LAPIN KULTA®

FRESH SINCE 18 / 73 4,5%

PREMIUM EXPORT

Strategi

Royal Unibrews overordnede strategi og de finansielle målsætninger på mellemlang sigt er uændrede efter opdateringen i august 2014, hvor målsætningen for EBIT-marginen blev hævet til omkring 14 %. Målsætningen for kapitalstruktur og udlodning er ligeledes uændret.

DEN OVERORDNEDE STRATEGI

Det er Royal Unibrews strategi at være en fokuseret, stærk regional bryggeri-virksomhed inden for øl, malt- og læskedrikke, herunder sodavand, vand og juice samt cider og long drinks (RTD) med ledende positioner på de markeder eller i de segmenter, hvor der opereres.

De finansielle målsætninger på mellemlang sigt blev opdateret i august 2014 i forbindelse med aflæggelsen af halvårsregnskabet. Den finansielle målsætning på mellemlang sigt er at opnå en EBIT-margin på 14 % (ændret fra 13 %). Målsætningen er ambitiøs set i europæisk branchemæssig sammenhæng og set i lyset af den forventede økonomiske situation i Europa i de kommende år samt de planlagte investeringer i at skabe langsigtet organisk vækst, herunder især i segmentet for Malt-drikke og Eksport.

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

Royal Unibrew ser udviklingen på de enkelte markeder således:

VESTEUROPA

Markedet omfattende de **danske forbrugere** forventes i de kommende år fortsat at være præget af et mindre strukturelt fald i forbruget. Ølkategorien vil være den primære driver af det strukturelle fald som følge af forbrugernes øgede forbrug af andre alkoholiske drikke. Inden for de klassiske læskedrik- og vandkategorier forventes der fortsat at blive udviklet nye underkategorier af produkter drevet af blandt andet sundhedstrends og af behovet for funktionelle drikke, hvilket forventes at dæmpe tilbagegangen i det samlede drikkevaremarked.

På det **italienske ølmarked** er der et lavt per capita forbrug, idet forbrugerne historisk set har haft præference for vinprodukter. Ølmarkedet forventes strukturelt at være svagt stigende, men markedet vil i den nærmeste fremtid være præget af de økonomiske udfordringer, som Italien og de italienske forbrugere står overfor. De økonomiske udfordringer i Italien forventes at påvirke superpremium-segmentet negativt, blandt andet som følge af ændringer i forbrugsmønstre, som flytter afsætning fra On-Trade til Off-Trade.

BALTIC SEA

I **Finland** forventes det samlede drikkevaremarked, som Hartwall opererer i, strukturelt at falde svagt de kommende år, blandt andet som følge af det høje

afgiftsniveau. Den finske makroøkonomi er præget af udfordringer, hvilket i de kommende år vil præge det samlede drikkevareforbrug negativt. On-Trade forventes hårdere påvirket af den negative udvikling end Off-Trade. Innovation vil fortsat være et vigtigt element i udviklingen af det samlede drikkevaremarked.

Det samlede drikkevaremarked forventes i **Baltikum** strukturelt på længere sigt at have et samlet set større potentiale end i dag. Potentialet vil være tæt forbundet med de makroøkonomiske forhold, - forbedring af købekraften, reduktion i ledigheden og et stop for emigrationen.

MALTDRIKKE OG EKSPORT

Markedet for mørke malt-drikke er geografisk fragmenteret, og forbrugernes præference for mørke malt-drikke er forankret i tradition. Markedet for mørke malt-drikke i de etablerede økonomier i Europa og Caribien forventes strukturelt stabilt, hvorimod markedet i en række udviklings- og vækstøkonomier i f.eks. Afrika generelt er stigende, drevet primært af befolkningstilvækst. På de selektive markeder, som Royal Unibrew bearbejder, herunder specielt i en række udviklingslande, forventes markedet for øl generelt at være stigende. Der forventes på mellemlang sigt (målt ved uændrede valutakurser) en gennemsnitlig årlig omsætningsvækst på 10-15 %, mens EBIT-marginen med det nuværende markedsmiks forventes at ligge omkring 20%.

HOVEDELEMENTER I DEN OVERORDNEDE STRATEGI

FOKUS PÅ MARKEDER OG SEGMENTER, HVOR ROYAL UNIBREW HAR ELLER KAN OPNÅ EN VÆSENTLIG POSITION

Royal Unibrew vil fokusere på videreudvikling af etablerede markeds- og segmentpositioner, hvor koncernen enten har en ledende position, som f.eks. i Danmark, Finland eller Baltikum, eller betydelige og ledende nichepositioner, som f.eks. i Italien eller på de internationale markeder for maldrikke. Mainstream markedspositioner på konsoliderede markeder skal lede til eller have udsigt til at lede til en rolle som ledende aktør for at kunne skabe attraktiv lønsomhed.

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

Mainstream markedspositioner på mindre markeder kan ofte styrkes gennem fokus på en bredere drikkevareportefølge, så der drages fordel af kunderelationen og hele infrastrukturen.

FOKUS PÅ INNOVATION OG UDVIKLING AF ROYAL UNIBREWS PRODUKTER OG LOKALE BRANDPOSITIONER

Unibrews solide position som regional bryggerivirksomhed bygger på stærke lokale markedspositioner etableret på basis af velkendte lokale brandporteføljer, som løbende bliver videreudviklet. Udvikling af produktporteføljen omfatter koncernens egen udvikling af nye smagsvarianter, produkter og brands til eksisterende og nye drikkevarekategorier samt indgåelse af nye licensaftaler både som licenstagere og licensgiver. Eksempelvis har Royal Unibrew glæde af et mangeårigt samarbejde med Pepsico og Heineken som licenstagere i Danmark og Finland samt Baltikum (kun Heineken) – samarbejder hvorigennem de lokale brandporteføljer styrkes med velkendte internationale brands.

FOKUS PÅ OPERATIONEL EFFEKTIVITET

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

FOKUS PÅ FASTHOLDELSE AF ROYAL UNIBREWS FINANSIELLE FLEKSIBILITET, KONKURRENCEKRAFT OG STRATEGISKE HANDLEFRIHED Gennem en hensigtsmæssig kapitalstruktur.

FINANSIELLE MÅLSÆTNINGER OG KAPITALSTRUKTUR

Cash flowet og den netto rentebærende gæld er i 2014 blevet ekstraordinært positivt påvirket af salget af dele af bryggerigrunden i Aarhus. Cash flowet forventes i de kommende år at blive yderligere ekstraordinært positivt påvirket af salget af den resterende del af bryggerigrunden i Aarhus.

Udgangspunktet for Royal Unibrews videreudvikling og opnåelse af de finansielle målsætninger er generelt karakteriseret ved forretningsudvikling gennem fortsat fokus på vækstmuligheder, innovation, salg og markedsføring, samt ved en løbende indsats for at forbedre, optimere og effektivisere Royal Unibrew.

EBIT-MARGIN

Det er uændret målet, at EBIT-marginen på mellemlang sigt skal ligge omkring 14 %.

GÆLDSÆTNING

Det er uændret Royal Unibrews mål at opretholde en gældsætning, der på den ene side tilfredsstiller ønsket om fleksibilitet i relation til at kunne agere på forretningsmæssige muligheder og fastholdelse af uafhængighed i forhold til koncernens bankforbindelser, mens det på den anden side ønskes undgået, at Royal Unibrew er væsentligt overkapitaliseret.

Det er fortsat Royal Unibrews målsætning, at den netto rentebærende gæld maksimalt skal udgøre 2,5 gange EBITDA samt at opretholde en egenkapitalandel på minimum 30 % ultimo regnskabsåret.

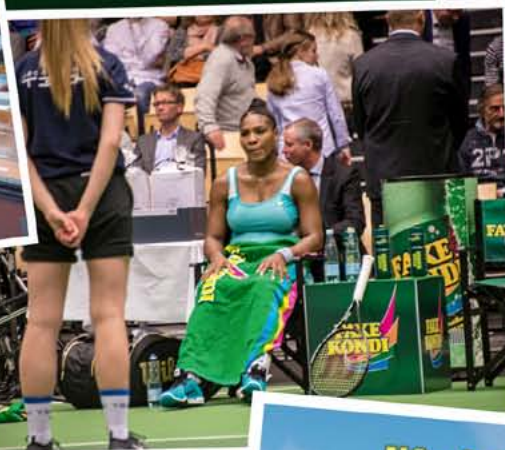
Royal Unibrews årlige investeringer forventes nu at ligge i niveauet omkring 4 % af nettoomsætningen mod siden 2009 i intervallet 4-6 %.

UDLØDNINGSPOLITIK

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

Det er Royal Unibrews hensigt at betale et udbytte på 40-60 % af årets resultat samt at iværksætte aktietilbagekøbsprogrammer, når

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



#altformegetid #fifa14ispejletmesterskabet



Når der går sport i den
facebook.dk/fakekondi



FAKE KONDI

Forventninger

Forventningerne til Royal Unibrews økonomiske udvikling i 2015 er udarbejdet under hensyntagen til en række forhold, herunder hvorledes selskabets markeder forventes at blive påvirket af den generelle økonomiske aktivitet, finanspolitiske stramninger og forbrugsusikkerhed. Forventningerne er ligeledes udarbejdet under hensyntagen til udviklingen i væsentlige omkostningskategorier samt effekten af gennemførte og igangsatte initiativer.

FORVENTNINGER TIL 2015

Mio. DKK	Forventet 2015	Realiseret 2014	Proforma realiseret 2013*	Realiseret 2013
Nettoomsætning	5.900-6.100	6.056	6.050	4.481
EBITDA	1.100-1.200	1.130	1.015	732
EBIT	790-890	826	730	560

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

Bestyrelsen har besluttet snarest muligt at igangsætte et aktietilbagekøbsprogram på op til DKK 350 mio. i perioden indtil 1. marts 2016. Bestyrelsen vil indstille til generalforsamlingen i 2015, at der udbetales et udbytte på DKK 34 pr. aktie.

For at sikre likviditet i Royal Unibrews aktier noteret på NASDAQ OMX Copenhagen A/S og for at bringe prisniveauet pr. aktie på linie med markedspraksis vil bestyrelsen indstille til generalforsamlingen, at den beslutter et aktiesplit i forholdet en til fem. Aktiestykstørrelsen foreslås ændret fra DKK 10 til DKK 2. Ændringen i aktiestykstørrelsen forventes at have effekt fra medio juni 2015.

FORUDSÆTNINGER OM MARKEDER OG HOVEDPRIORITETER FOR 2015

På flere af de markeder, hvor Royal Unibrew udbyder en bred drikkevareportefølje, ses der generelt et mindre strukturelt fald i det samlede marked,

hvorfor innovation og value management er afgørende for at kunne skabe relativ vækst – og er væsentlige parametre i fastholdelse og udbygning af Royal Unibrews markedspositioner samt yderligere styrkelse af kundepartnerskaber. Den brede drikkevareportefølje understøtter samtidig mulighederne for

en høj operationel effektivitet i alle led i organisationen. Arbejdet med kontinuerlige forbedringer vil fortsætte målrettet i alle dele af organisationen, herunder med investeringsdrevne initiativer, der vil bidrage positivt til forbedringer. Royal Unibrews markedsandele for brandede produkter forventes generelt fastholdt eller øget for de væsentligste brands.

I **Finland** udgør sortimentet i Hartwall en fuld drikkevareportefølje, der samlet set har en position som nummer to. I en lang årrække indtil 2013 tabte Hartwall markedsandele, mens positionen i 2014 var uændret. For at sikre Hartwalls fortsatte position som en markedsledende drikkevarevirksomhed i Finland vil hovedprioriteterne i 2015 fortsat og uændret være centreret omkring kommercielt fokus, organisationsudvikling og effektiviseringsforbedringer. Det finske marked har igennem en årrække været præget af et faldende forbrug, blandt andet som følge af stigende afgifter. Denne udvikling forventes at fortsætte i 2015, samtidig med at udviklingen vil være påvirket af den exceptionelt gode sommer i 2014.

På markedet for de **danske forbrugere** har Royal Unibrew samlet set en markedsposition som nummer to, og markedet bearbejdes med en bred drikkevareportefølje. Danskernes forbrug forventes at være svagt faldende, dels som følge af et strukturelt fald i markedet, dels som følge af forventningen om en normal sommer. Royal Unibrews markedsandel var i 2014 fortsat positivt påvirket af den ekstraordinære situation, som opstod i Off-Trade sektoren i 2013. Dette forventes at påvirke udviklingen fra 2014 til 2015 negativt.

I **Baltikum** har Royal Unibrew en bred mærkevareportefølje, primært inden for øl, juice, læskedrikke og vand. Udviklingen og den fortsatte styrkelse af drikkevareporteføljen er nødvendig for at skabe grundlag for vækst, herunder for styrkelsen af kundepartnerskaber. Forbruget på det baltiske marked forventes at være stabilt, men med et markeds- og produktmiks, hvor ølmarkedet forventes at falde svagt, mens markedet for ikke-alkoholiske drikke forventes stabilt til svagt stigende.

I **Italien**, hvor Royal Unibrew har en solid position i superpremium-segmentet med Ceres Strong Ale, forventes markedet

at vise et lavt encifret procentuelt fald som følge af negativ økonomisk vækst, lav forbrugertillid, høj ungdomsarbejdsløshed og gennemførte såvel som forventede finanspolitiske stramninger og afgiftsstigninger. Samarbejdet med de mange grossister og Cash & Carry-kunder planlægges intensiveret, mens samarbejdet med Off-Trade-kunderne vil blive understøttet af forbrugeraktivering.

Inden for området for **Maltdrikke og Eksport** er der fokus på større tilstedeværelse på allerede etablerede markeder og på de markeder, der er entreret de seneste par år. Der lægges stor vægt på udvælgelse og vedligeholdelse af relationen til

samarbejdspartnere gennem kunde- og forbrugerrettede markedsføringsinvesteringer med henblik på etablering og styrkelse af brandpositioner. Markedet for maltdrikke i Europa og Caribien forventes uændret. Hvor markederne for maltdrikke i Afrika og Centralamerika forventes moderat stigende drevet af befolkningstilvækst, forventes en række af disse markeder i 2015 at være negativt påvirket af den makroøkonomiske udvikling og udviklingen i lokal valuta. Også øl eksporten forventes stigende som følge af forventet positiv udvikling i såvel markedspositionen som det underliggende marked.

FINANSIELLE FORUDSÆTNINGER

- Der forudsættes uændrede til svagt faldende nettosalgspriser.
- Der forudsættes en normal sommer (2014 var væsentligt påvirket af en exceptionel god sommer).
- Omkostningerne forventes at falde i 2015 i forhold til 2014, hvor der i 1. kvartal var omkostninger af engangskaraktér til restrukturering af Hartwall. Helårseffekten af effektiviseringer forventes at reducere omkostningerne væsentligst i 1. kvartal grundet restruktureringen af Hartwall med udgangen af 1. kvartal 2014. Øgede investeringer i primært salg og markedsføring forventes modsat at øge omkostningerne.
- Givet valutakurserne ultimo februar 2015 forventes priserne på de væsentligste råvarekategorier i al væsentlighed uforandrede i 2015. Royal Unibrew har indgået sikringsaftaler for forbruget i 2015 i størstedelen af de væsentligste kategorier. Der er geografiske såvel som produktmæssige forskelle i udviklingen, hvor nogle kategorier forventes at stige, mens andre forventes at falde.
- Der forudsættes uændrede valutakurser over for DKK i forhold til ultimo februar 2015.
- Bruttoinvesteringerne forventes at udgøre DKK 230-250 mio.
- Skat forventes at udgøre 22-23 % af resultatet før skat eksklusive resultat efter skat af kapitalandele i associerede virksomheder.
- Der forventes et cash flow efter skat på DKK 70 mio. fra yderligere salg i 2015 af bryggerigrunden i Aarhus.
- Der forventes en udbyttebetaling på DKK 377 mio., mens et aktietilbagekøbsprogram på samlet DKK 350 mio. over de næste 12 måneder er besluttet igangsat.

UDSAGN OM FREMTIDEN

Denne årsrapport indeholder fremadrettede udsagn. Der bør ikke træffes beslutning baseret på sådanne fremadrettede udsagn, da de relaterer sig til og er afhængig af omstændigheder, som måske eller måske ikke vil indtræde i fremtiden, og de faktiske resultater kan adskille sig væsentligt fra dem, som er indeholdt i de fremadrettede udsagn. Fremadrettede udsagn omfatter, men er ikke begrænset til, udsagn vedrørende vor forretning, finansielle omstændigheder, strategi, driftsresultater, finansiering og andre planer, formål, antagelser, forventninger, udsigter, overbevisninger og andre fremtidige begivenheder og udsigter. Vi påtager os ikke nogen forpligtelse til og har ikke til hensigt at offentliggøre opdateringer eller ændringer til nogen af disse fremadrettede udsagn, med mindre dette følger af lovgivningen eller børsretlige regler.

Regnskabsberetning

Det ekstraordinære gode sommervejr, en hurtigere effekt af effektiviseringsaktiviteterne i Finland og en styrket markedsposition i Danmark/Tyskland betyder, at der på trods af fortsat udfordrende markedsforhold i 2014 blev opnået et markant bedre resultat end i 2013. Købet af det finske bryggeri, Hartwall, er en væsentlig årsag hertil, men resultatet i den øvrige del af Royal Unibrew var også betydeligt bedre end i 2013.

FORRETNINGSMÆSSIG UDVIKLING

Royal Unibrew fastholdt samlet set sine markedsandele i 2014. Afsætningen og nettoomsætningen steg i 2014 med henholdsvis 28 % og 35 %. Proforma (opgjort inklusive Hartwall i 2013) og organisk (opgjort uden Hartwall i den del af 2014, hvor Hartwall ikke indgik i 2013) var afsætning og nettoomsætning på samme niveau som i 2013 på trods af, at Finland og Italien er i recession med negativ udvikling i forbruget, som på kort sigt ikke forventes ændret. Den højeste vækst blev opnået i segmentet Malt-drikke og Eksport, hvor afsætningen steg med 9 %

og nettoomsætningen med 7 % i forhold til 2013 på trods af en negativ udvikling i makroøkonomien på flere markeder.

Royal Unibrew forbedrede i 2014 sin indtjening væsentligt i forhold til året før. Den højere indtjening skyldes helårseffekten af købet af Hartwall, det ekstraordinært gode sommervejr i Nordeuropa, effektivitetsforbedringer i Hartwall og et ændret produktmiks i markedet for de danske forbrugere.

Resultat før finansielle poster (EBIT) blev på DKK 826 mio., hvilket er DKK 266 mio. bedre end i 2013. Proforma steg EBIT med DKK 111 mio. Resultatet før skat var

i 2014 DKK 253 mio. højere end i 2013 og udgjorde DKK 801 mio. Det frie cash flow var i 2014 DKK 824 mio. mod DKK 598 mio. i 2013. Den netto rentebærende gæld blev i 2014 nedbragt med DKK 826 mio. og udgjorde ultimo året DKK 1.553 mio. Gældsmultiplen, NIBD/EBITDA, faldt fra 2,3 til 1,4 i 2014.

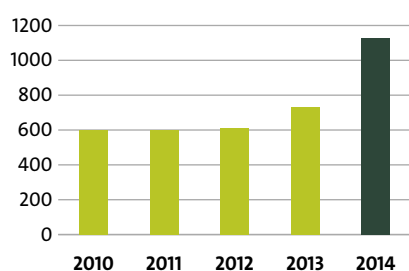
Der blev i 2014 solgt 30.375 m² byggerettigheder på bryggerigrunden i Aarhus. Samlet er der nu solgt 85.475 m² og anmodet om køb af yderligere 18.900 m² af de i alt 140.000 m² byggerettigheder, svarende til 75 %. Salget af byggerettigheder har påvirket cash flowet og den netto rentebærende gæld positivt med ca. DKK 100 mio. i 2014, mens resultatet og egenkapitalen ikke er påvirket af salget, som er sket til den regnskabsmæssigt opskrevne værdi.

RESULTATOPGØRELSE

Forbruget af øl og læskedrikke på Royal Unibrews markeder med brede drikkevarereporteføljer og i Italien er fortsat præget af tilbageholdenhed hos forbrugerne. Som følge af den ekstraordinære gode

EBITDA

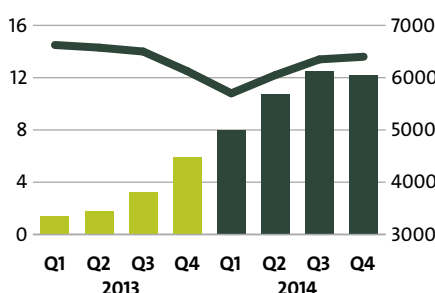
(DKK mio.)



LØBENDE 12 MÅNEDERS UDVIKLING

(%)

(DKK mio.)



— EBIT-margin
■ Nettoomsætning

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

DKK mio.	Realiseret i 2014	Udmeldt i august 2014	Udmeldt i marts 2014
Nettoomsætning	6.056	5.950-6.050	5.750-6.050
EBITDA	1.130	1.090-1.140	965-1.015
EBIT	826	790-840	665-715

sommer i Danmark/Tyskland og Baltikum steg markederne som helhed, mens det finske marked trods den ekstraordinære gode sommer udviklede sig negativt.

Afsætningen var i 2014 på i alt 9,0 mio. hl øl samt malt- og læskedrikke, hvilket er 28 % mere end i 2013, mens den proforma var på samme niveau som i 2013. I 4. kvartal 2014 var afsætningen 5 % lavere end i samme periode i 2013.

Nettoomsætningen steg i 2014 med 35 % og udgjorde DKK 6.056 mio. mod DKK 4.481 mio. i 2013. Proforma steg nettoomsætningen marginalt i forhold til i 2013. De gennemsnitlige nettosalgspriser pr. volumenenhed var 0,4 % højere end i 2013, dels som følge af et ændret segmentmiks og dels som følge af et ændret produkt- og kanalmiks inden for de enkelte segmenter. I 4. kvartal 2014 var nettoomsætningen 5 % lavere end i samme periode i 2013.

Bruttoresultatet var i 2014 DKK 865 mio. højere end i 2013 og udgjorde DKK 3.150 mio. Bruttoresultatet var positivt påvirket af højere effektivitet, mens restruktureringsomkostninger i Finland på DKK 17

mio. påvirkede negativt. Proforma faldt bruttoresultatet DKK 47 mio. i forhold til 2013. Bruttoavancen var 1,0 procentpoint højere end i 2013 og udgjorde 52,0 % mod 51,0 % i 2013. Den finske forretning har påvirket bruttoavancen positivt med 1,0 procentpoint. Proforma var bruttoavancen 0,8 procentpoint lavere i 2014 end bruttoavancen på 52,8 % i 2013. Det skyldes, at de gennemsnitlige nettosalgspriser pr. volumenenhed steg med 0,4 %, mens de gennemsnitlige produktionsomkostninger inklusive restruktureringsomkostninger pr. volumenenhed steg med 2,2 %.

Salgs- og distributionsomkostningerne var i 2014 DKK 539 mio. højere end i 2013 og udgjorde DKK 1.987 mio. Proforma var salgs- og distributionsomkostningerne DKK 110 mio. lavere. Pr. volumenenhed var salgs- og distributionsomkostningerne 5 % lavere. Restruktureringen i 2013 af Hartwall og effektiviseringsaktiviteterne i 2014 har påvirket udviklingen positivt. Restruktureringsomkostningerne udgjorde i 2014 DKK 21 mio., mens de i 2013 udgjorde DKK 18 mio.

Administrationsomkostningerne var i 2014 DKK 72 mio. højere end i 2013 og

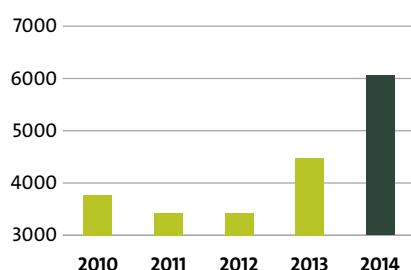
udgjorde DKK 336 mio. Proforma var administrationsomkostningerne DKK 36 mio. lavere end i 2013 svarende til et fald på 10 %. Restruktureringsomkostninger i Finland udgjorde DKK 12 mio. i 2014.

Resultat før afskrivninger og finansielle poster (EBITDA) steg i 2014 med DKK 398 mio. og udgjorde DKK 1.130 mio. mod DKK 732 mio. i 2013. Proforma steg EBITDA med DKK 130 mio. i forhold til 2013. Det lavere bruttoresultat blev således mere end opvejet af de lavere omkostninger og af, at transaktionsomkostninger på DKK 15 mio. vedrørende købet af Hartwall, kun påvirkede EBITDA i 2013. EBITDA blev i 4. kvartal 2014 DKK 198 mio., hvilket var DKK 11 mio. bedre end i samme periode i 2013.

Resultat før finansielle poster (EBIT) blev i 2014 på DKK 826 mio., hvilket er DKK 266 mio. bedre end i 2013. Proforma blev EBIT forbedret med DKK 111 mio. Engangsomkostninger til restruktureringsaktiviteter i Finland påvirkede EBIT negativt med DKK 50 mio. i 2014 mod DKK 18 mio. i 2013, som også var negativt påvirket af transaktionsomkostninger med DKK 15 mio. I 4. kvartal 2014 blev EBIT DKK 114

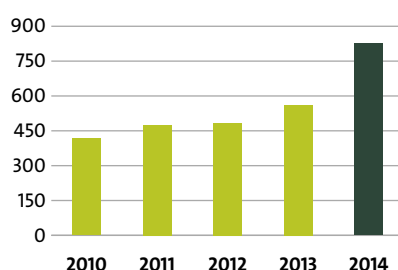
NETTOOMSÆTNING

(DKK mio.)



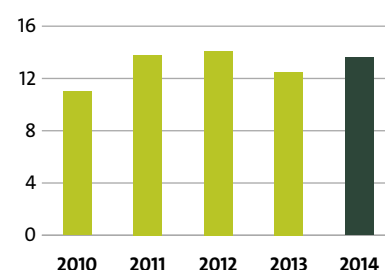
EBIT

(DKK mio.)



EBIT-MARGIN

(%)



UDVIKLINGEN I AKTIVITETERNE I 2014 FORDELT PÅ MARKEDSSEGMENTER

	Vest-europa	Baltic Sea*	Malt-drikke og Eksport**	Ufordelt	Koncernen	
					2014	2013
Afsætning (t. hl)	3.630	4.730	614	-	8.974	7.033
Vækst (%)	-1,4	69,5	9,2		27,6	29,2
Andel af afsætning (%)	40	53	7	-	100	
Nettoomsætning (DKK mio.)	2.674	2.975	407	-	6.056	4.481
Vækst (%)	0,9	105,1	6,8		35,1	30,6
Andel af nettoomsætning (%)	44	49	7	-	100	
EBIT (DKK mio.)	484	295	84	-37	826	560
EBIT-margin (%)	18,1	9,9	20,7		13,6	12,5

*tidligere Nordøsteuropa

** tidligere Malt-drikke

mio. mod DKK 111 mio. i samme periode i 2013.

EBIT-marginen var i 2014 13,6 % og som forventet højere end i 2013, hvor den var 12,5 %. Proforma var EBIT-marginen 1,8 procentpoint højere end i 2013, hvor den udgjorde 11,8 % af nettoomsætningen. EBIT-marginen var i 2014 højere i både Vesteuropa-segmentet og Baltic Sea-segmentet, mens den som forventet var lavere i segmentet for Malt-drikke og Eksport som følge af investering i udvikling af forretningen. I 4. kvartal 2014 steg EBIT-marginen med 0,6 procentpoint.

Finansielle poster var i 2014 en nettoomkostning på DKK 25 mio., hvilket er DKK 13 mio. højere end i 2013. Stigningen skyldes primært, at renteomkostningerne var DKK 14 mio. højere som følge af helårseffekten af finansieringen af købet af Hartwall. Resultatet efter skat af associerede virksomheder var DKK 1 mio. bedre end i 2013.

Resultatet før skat steg i 2014 DKK 253 mio. og udgjorde DKK 801 mio. mod DKK 548 mio. i 2013.

Skat af resultatet i 2014 udgjorde en omkostning på DKK 176 mio., hvilket svarer til en skatteprocent på 22 af resultatet eksklusive resultat efter skat af associerede virksomheder. Nedsættelsen af

skatteprocenten i Danmark har påvirket skatteprocenten i 2014 positivt med 0,6 procentpoint.

Årets resultat blev DKK 624 mio., hvilket er DKK 144 mio. bedre end de DKK 480 mio., som blev realiseret i 2013, og som var ekstraordinært positivt påvirket med DKK 60 mio. vedrørende nedsættelsen af selskabsskatten i både Danmark og Finland. Nedsættelsen af selskabsskatten i Danmark i 2014 påvirkede resultatet positivt med DKK 5 mio.

Årets resultat i moderselskabet blev DKK 630 mio. mod DKK 462 mio. i 2013. Udbytteindtægter fra datter- og associerede virksomheder udgjorde DKK 272 mio. mod DKK 153 mio. i 2013. Bryggerigrunden i Aarhus blev i 2014 opskrevet med DKK 70 mio.

BALANCE

Royal Unibrews balance udgjorde pr. 31. december 2014 DKK 7.024 mio., hvilket er DKK 99 mio. højere end pr. 31. december 2013. Varebeholdninger og tilgodehaver var på niveau med 2013, mens likvide beholdninger blev øget med knap DKK 250 mio. Modsat blev langfristede aktiver reduceret med afskrivninger på immaterielle og materielle langfristede anlægsaktiver, som oversteg netto investeringerne i 2014 med DKK 150 mio.

Egenkapitalandelen steg med ni procentpoint og udgjorde pr. 31. december 2014 40 % mod 31 % ved udgangen af 2013.

Egenkapitalen udgjorde ultimo 2014 DKK 2.818 mio. mod DKK 2.133 mio. ultimo 2013 og blev øget med DKK 685 mio., hvoraf DKK 672 mio. kan henføres til den positive totalindkomst. Totalindkomsten sammensætter sig af periodens resultat på DKK 624 mio., opskrivning med fradrag af skat af bryggerigrunden i Aarhus på DKK 54 mio., negative valutakurs- og andre reguleringer vedrørende udenlandske tilknyttede selskaber på DKK 17 mio. og en positiv udvikling i værdien af sikringsinstrumenter (efter skat) på DKK 11 mio.

Den netto rentebærende gæld blev i 2014 nedbragt med DKK 826 mio. og udgjorde pr. 31. december 2014 DKK 1.553 mio. mod DKK 2.379 mio. ved udgangen af 2013. Udviklingen i den netto rentebærende gæld er bedre end forventet og relaterer sig til det frie cash flow, som blev realiseret i 2014.

Pengebindingen i arbejdskapital var negativ, DKK -814 mio., ved udgangen af 2014 mod DKK -834 mio. ved udgangen af 2013. Pengebindingen i arbejdskapitalen er således steget med netto DKK 20 mio. sammensat af en stigning på DKK 34 mio. med likviditetsvirkning og en reduktion på DKK 14. mio. uden likviditetsvirkning vedrørende værdiregulering

af sikringsinstrumenter. Pengebindingen i varebeholdninger, tilgodehavender fra salg og leverandørgæld steg med DKK 3 mio., mens de øvrige elementer af arbejdskapitalen steg med DKK 17 mio. I alle enheder er der fortsat stort fokus på styring af varebeholdninger og tilgodehavender fra salg samt styring af leverandørgæld

PENGESTRØMSOPGØRELSE

Pengestrømmen fra driftsaktiviteter var i 2014 DKK 242 mio. bedre end i 2013 og blev DKK 895 mio. (2013: DKK 653 mio.). Penge-

strømmen sammensatte sig af periodens resultat reguleret for ikke likvide driftsposter på DKK 1.140 mio. (2013: DKK 735 mio.), en negativ arbejdskapitalrelateret pengestrøm på DKK 34 mio. (2013: positiv DKK 91 mio.), rentebetalinger på netto DKK 60 mio. (2013: DKK 55 mio.) og betalte skatter på DKK 151 mio. (2013: DKK 118 mio.).

Det frie cash flow steg i 2014 med DKK 226 mio. til DKK 824 mio. mod DKK 598 mio. i 2013. Pengestrømmen fra driftsaktiviteter og udbytte fra associerede virksomheder steg med DKK 246 mio. og investeringer i langfristede materielle aktiver var netto DKK 20 mio. højere end

i 2013. Indtægter fra salg af aktiver, i al væsentlighed vedrørende bryggerigrunden i Aarhus, var DKK 43 mio. højere, og investeringer var DKK 63 mio. højere. Det frie cash flow i 4. kvartal 2014 blev på DKK 53 mio. Det var som forventet negativt påvirket af, at hovedparten af årets skat, herunder af skat på salg af aktiver, betales i 4. kvartal. Herudover forskød de planlagte investeringer i langfristede materielle aktiver sig mod 4. kvartal, hvilket ligeledes påvirkede det frie cash flow negativt i årets sidste kvartal.

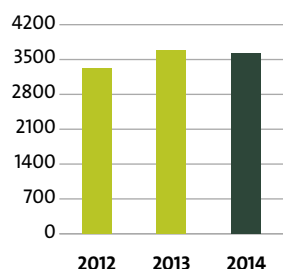


Vesteuropa

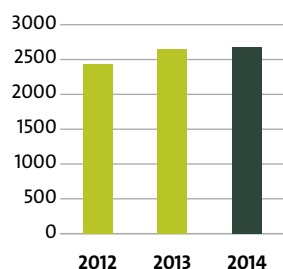


AFSÆTNING

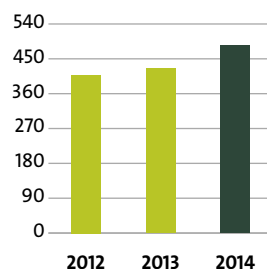
(t.hl)

**NETTOOMSÆTNING**

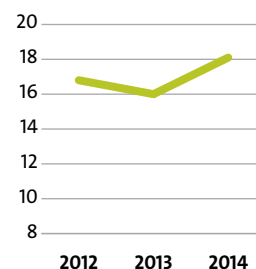
(DKK mio.)

**EBIT**

(DKK mio.)

**EBIT-MARGIN**

(%)



Segmentet **Vesteuropa** omfatter primært markederne for øl og læskedrikke i Danmark og Tyskland samt Italien. I 2014 udgjorde Vesteuropa 44 % af koncernens nettoomsætning og 59 % af EBIT (2013: 59 % henholdsvis 76 %).

I 2014 var afsætningen i Vesteuropa 1 % lavere end i 2013, hvor en private label aftale ophørte ved udgangen af året. Royal Unibrews markedsandele for brandede øl og læskedrikke skønnes at være steget svagt i forhold til 2013.

Nettoomsætningen var 1 % højere end i 2013. En forskydning mod såvel produkter som markeder og salgskanaler i Danmark og Tyskland med højere nettosalgspriser pr. volumenenhed havde en positiv effekt på udviklingen i omsætningen, mens en modsat udvikling i afsætningen i Italien havde en negativ effekt.

Resultat før finansielle poster (EBIT) steg i 2014 med DKK 60 mio. fra DKK 424 mio. i 2013 til DKK 484 mio. i 2014. Stigningen i EBIT skyldtes den ekstraordinære gode

sommer og en styrkelse af markedspositionen i Danmark/Tyskland samt en gunstig udvikling i produktmikset. EBIT-marginen steg med 2,1 procentpoint til 18,1 %. Den positive udvikling i EBIT og EBIT-marginen fra 2013 til 2014 var i 4. kvartal som forventet mindre markant end for året som helhed.

VESTEUROPA

	2014 1.-4. kvrt.	2013 1.-4. kvrt.	Ændring	2014 4. kvartal	2013 4. kvartal	Ændring
Afsætning (t. hl)	3.630	3.680	-1 %	854	924	-8 %
Nettoomsætning (DKK mio.)	2.674	2.650	1 %	595	635	-6 %
EBIT (DKK mio.)	484	424		78	77	
EBIT-margin (%)	18,1	16,0		13,1	12,1	

PROFIL

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

Med en kombination af stærke lokale, nationale og internationale øl-brands er Royal Unibrew den næststørste danske udbyder af øl. Royal Beer og det internationale licensmærke Heineken udbydes på hele det danske marked, mens øvrige brands som Albani, Ceres og Thor udbydes i de områder, hvor de har en stærk lokal forankring.

Inden for læskedrikke udbydes både egne brands og licensbase-rede brands fra Pepsi-koncernen. Egne brands omfatter Faxe Kondi, som er det ledende brand inden for lemon/lime-segmentet, samt Nikoline. Pepsi-produkterne omfatter bl.a. Pepsi, Pepsi Max, 7UP og Mirinda.

Inden for kildevand og naturligt mineralvand er Egekilde et førende dansk brand og udbydes i en række smagsvarianter – både med og uden brus. Endvidere udbyder Royal Unibrew energidrikken Faxe Kondi Booster samt under Tempt-brandet en række cider-, Ready-To-Drink- og shots-produkter.

Royal Unibrew har to produktionsanlæg i Danmark – et i Faxe og et i Odense.

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

Danmark og Tyskland

UDVIKLINGEN I 2014

I Danmark og Tyskland skønnes det, at danskernes forbrug af øl og læskedrikke steg marginalt i 2014 i forhold til 2013 grundet det ekstraordinære gode sommervejr. Forbruget af brandede produkter er steget på bekostning af discount-produkter.

Royal Unibrews afsætning faldt i 2014 med 1 % i forhold til 2013, mens nettoomsætningen steg med 2 %. Afsætningen og markedspositionen var i begyndelsen af året positivt påvirket af et langsommere tilbageløb af kampagneintensiteten end forventet i en større dansk detailhandelskæde, mens ophøret af en private-label aftale ved udgangen af 2013 påvirkede afsætningen negativt. Den højere nettoomsætning pr. volumenenhed skyldtes en ændring i både kanal- og produktmikset, herunder ophøret af private-label aftalen, og en forskydning af forbruget mod dåseemballage. Det

skønnes, at Royal Unibrews markedsandele for brandede øl og læskedrikke steg svagt i forhold til 2013.

Innovationsniveauet var højt i 2014 med flere succesfulde lanceringer af nye produkter og emballagevarianter samt forbrugerengagerende kampagner. Blandt de nye produkter er Royal Shandy, en øl tilsat limonade af grapefrugt og med et lavt alkoholindhold, Egekilde Fruits, en mineralvand med naturlig frugtjuice og lavt sukkerindhold, og Tempt shots i tre varianter. De danske forbrugere har taget godt imod de nye produkter, f.eks. opnåede Royal Shandy at blive det bedst sælgende produkt i sin kategori. Desuden blev den nye kommunikationsplatform for Faxe Kondi, "Når der går sport i den", lanceret, og der blev indgået et hovedsponsorat for den nye multiarena i København, "Royal Arena", som forventes at åbne i 2016.

DANMARK OG TYSKLAND*

	2014 1.-4. kvrt.	2013 1.-4. kvrt.	Ændring	2014 4. kvartal	2013 4. kvartal	Ændring
Afsætning (t. hl.)	3.236	3.271	-1 %	783	853	-8 %
Nettoomsætning (DKK mio.)	2.093	2.043	2%	491	528	-7 %

*(tidligere Nordvesteuropa)

Italien

UDVIKLINGEN I 2014

Markedssituationen i **Italien** er fortsat præget af økonomisk usikkerhed med forbrugertilbageholdenhed til følge, som på kort sigt ikke forventes ændret, hvilket i Off-Trade salgskanalen har medført øget priskonkurrence og down trading. Det skønnes, at forbruget af premium og superpremium øl som forventet har været faldende i 2014. Herudover medførte det dårlige sommervejr i denne del af Europa en generel reduktion i forbruget af øl.

Både Royal Unibrews afsætning og nettoomsætning faldt i 2014 med 4 %.

I 4. kvartal var afsætningen svagt positivt påvirket af lageropbygning som følge af afgiftsstigninger pr. 1. januar 2015. Det skønnes, at Royal Unibrews markedsandel i premium- og superpremium-segmentet var marginalt mindre end i 2013.

I Italien er forbrugerengagement og udvikling af kommunikationsplatformen for Ceres Strong Ale på de sociale medier og TV en nøgleprioritet, og investeringerne har fortsat været betydelige i 2014. Herudover er der i 2014 fokuseret på yderligere styrkelse af de kommercielle kundepartnerskaber i On-Trade kanalen.

PROFIL

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

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 har opnået en meget høj distribution i On-Trade, hvor produktet er et af de bredest distribuerede på tværs af ølkategorier.

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

Distribution i On-Trade-kanalen sker via mange grossister, der servicere og leverer til kunder, eller via et antal Cash & Carry-kunder, hvor On-Trade-kunderne selv henter varerne. Detailhandelskunderne serviceres enten direkte til butik eller via centrallagre. Alle varer leveres i Italien via tredjepartsleverandører.

Salgsindsatsen i On-Trade er primært rettet mod grossister og Cash & Carry-kunder med udsalgssteder.

ITALIEN

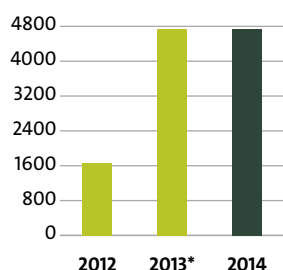
	2014 1.-4. kvrt.	2013 1.-4. kvrt.	Ændring	2014 4. kvartal	2013 4. kvartal	Ændring
Afsætning (t. hl.)	394	409	-4 %	71	71	0 %
Nettoomsætning (DKK mio.)	581	607	-4 %	104	107	-3 %

Baltic Sea

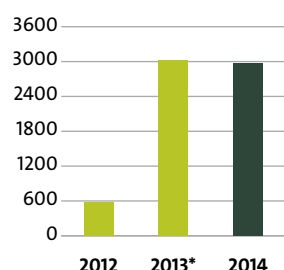


AFSÆTNING

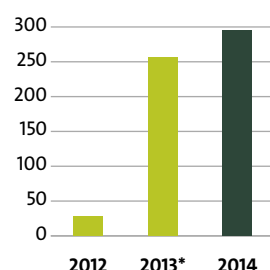
(t.hl)

**NETTOOMSÆTNING**

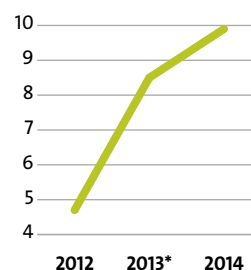
(DKK mio.)

**EBIT**

(DKK mio.)

**EBIT-MARGIN**

(%)



* Inklusive proforma tal for Finland i perioden 1. januar - 22. august 2013

Segmentet **Baltic Sea** (tidligere Nordøst-europa) omfatter primært markederne for øl, juice og læskedrikke i Finland og Baltikum (Litauen, Letland og Estland) og i Finland herudover vin- og spiritusprodukter. I 2014 udgjorde Baltic Sea 49 % af koncernens nettoomsætning og 36 % af EBIT (2013: 32 % henholdsvis 18 %).

Købet af det finske bryggeri, Hartwall, har påvirket udviklingen i segmentet væsentligt. Afsætning og nettoomsætning er steget med henholdsvis 70 % og 105 %, og segmentet er nu koncernens største segment målt på nettoomsætning. Proforma var afsætningen i 2014 på niveau med 2013, mens nettoomsætningen var 1 % lavere end 2013. I hele segmentet, men væsentligst i Finland, faldt forbruget

grundet forbrugertilbageholdenhed, som dog delvist blev opvejet af det ekstraordinært gode sommervejr i regionen.

Resultat før finansielle poster (EBIT) var proforma DKK 39 mio. bedre end i 2013 og var som forventet negativt påvirket af engangsomkostninger på DKK 50 mio. i forbindelse med restruktureringen af Hartwall, mens restruktureringsomkostninger i 2013 udgjorde DKK 18 mio. Omkostningsbesparelser i forbindelse med den igangsatte integrationsproces i Hartwall påvirkede positivt. Proforma steg EBIT-marginen 1,4 procentpoint fra 8,5 % til 9,9 %. EBIT var i 4. kvartal som forventet negativt påvirket af en forskydning af markedsføringsaktiviteter mod slutningen af året.

BALTIC SEA

	2014 1.-4. kvrt.	2013* 1.-4. kvrt.	Ændring	2014 4. kvartal	2013 4. kvartal	Ændring
Afsætning (t. hl)	4.730	4.741	0 %	1.060	1.094	-3 %
Nettoomsætning (DKK mio.)	2.975	3.019	-1 %	666	708	-6 %
EBIT (DKK mio.)	295	256		29	32	
EBIT-margin (%)	9,9	8,5		4,3	4,5	

* Inklusive proforma tal for Finland i perioden 1. januar - 22. august 2013

PROFIL

Hartwall er en drikkevarevirksomhed med et bredt sortiment og en klar position som nummer to i Finland. På det finske marked udbydes der en kombination af egne stærke lokale og nationale brands, internationale brands fra Pepsi og Heineken samt en række internationale spiritus- og vinmærker.

Med en række egne mærker som ølmærkerne Karjala og Lapin Kulta, Jaffa (læskedrikke), Original (RTD), Upcider (cider), ED (energisdrik) og Novelle (kildevand) samt internationale mærker som Fosters, Heineken og Pepsi er Hartwall markedsleder i kategorierne kildevand, cider og Ready To Drink (RTD) samt en stærk nummer to inden for brandet øl, læskedrikke og energidrikke. En mindre del af omsætningen skabes af handelsvirksomheden Hartwa-Trade, som har agenturer for en række internationale spiritus- og vinmærker.

Hartwall har to produktionsanlæg i henholdsvis Lahti (producerer alle produkter undtagen kildevand) og Karijoki (kildevand).

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

Finland

UDVIKLINGEN I 2014

I **Finland** var markedet for øl-, læskedrik-, vin- og spiritusprodukter som forventet påvirket af forbrugertilbageholdenhed, som på kort sigt ikke forventes ændret. Det ekstraordinære gode sommervejr mindskede den nedadgående trend i forbruget. Renset for sommereffekten skønnes forbruget i Off-trade salgskanalen at være faldet med en lav encifret procentsats, mens forbruget i On-Trade skønnes at være faldet med en medium encifret procentsats.

Afsætningen i Finland har i 2014 været faldende, bortset fra i 3. kvartal, hvor det ekstraordinært gode sommervejr mere end opvejede effekten af det fortsat faldende forbrug. Det skønnes, at Hartwalls markedsandele for brandede produkter som forventet totalt set er fastholdt. Et ændret kanal- og produktmiks medførte i 2014 en lavere nettoomsætning pr. volumenenhed.

Det høje innovationsniveau i Finland er fortsat i 2014 med lancering af en række nye produktvarianter og line-extensions.

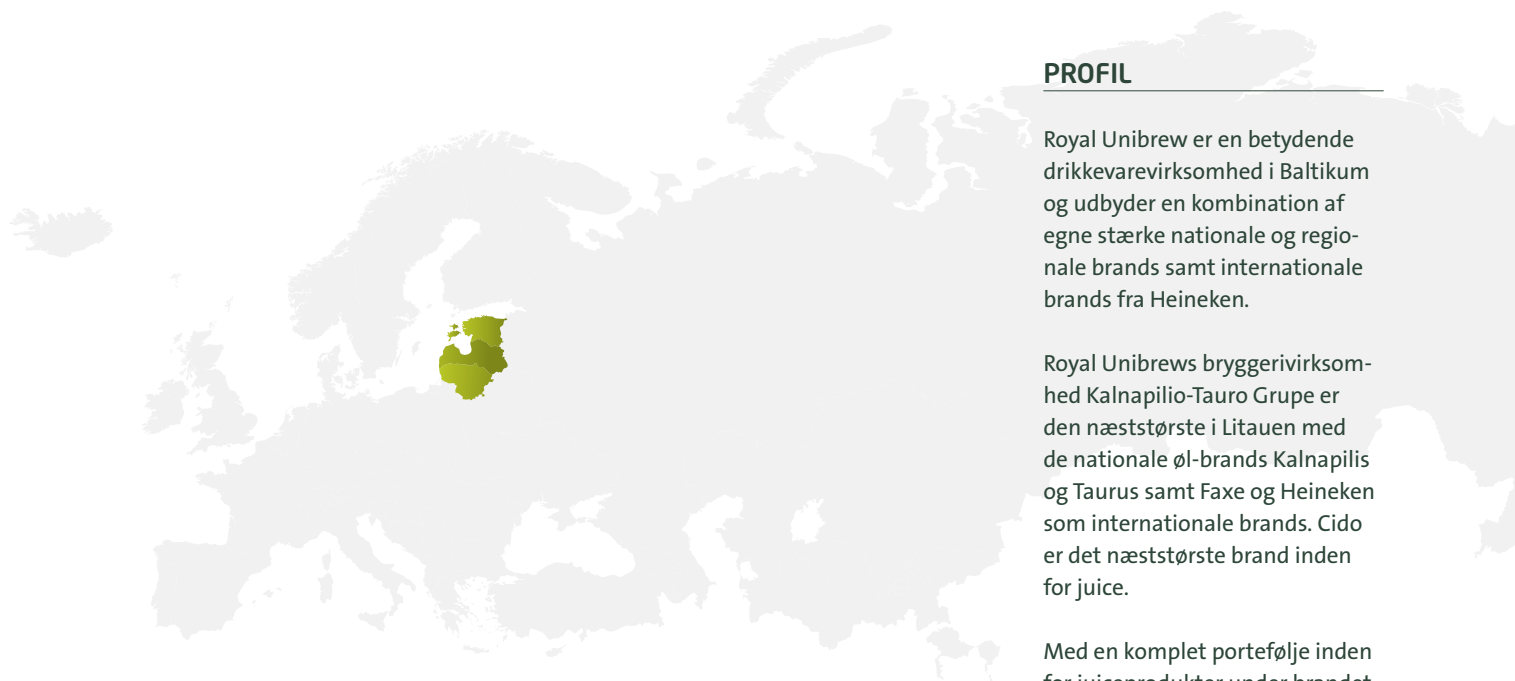


Integrationen af Hartwall forløber tilfredsstillende. Der arbejdes målrettet med at styrke Hartwalls kommercielle position som en markedsledende drikkevarevirksomhed i Finland, og dette arbejde forventes at strække sig over de kommende år. Effektiviseringen af Hartwall er forud for den lagte tidsplan, og dette har påvirket indtjeningen positivt i forhold til forventningerne i marts 2014, mens markedsforholdene har påvirket indtjeningen negativt i forhold til forventningerne i marts 2014.

FINLAND

	2014 1.-4. kvrt.	2013* 1.-4. kvrt.	Ændring	2014 4. kvartal	2013 4. kvartal	Ændring
Afsætning (t. hl.)	2.910	2.934	-1 %	653	696	-6 %
Nettoomsætning (DKK mio.)	2.321	2.356	-1 %	526	564	-7 %

* Inklusive proforma tal i perioden 1. januar - 22. august 2013



Baltikum

UDVIKLINGEN I 2014

Forbruget af øl og læskedrikke i **Baltikum** steg marginalt i 2014. Den overordnede udvikling var som forventet. Det ekstraordinære gode sommervejr har påvirket forbruget positivt. Det skønnes, at Royal Unibrews markedsandele for brandede produkter var marginalt mindre end i 2013.

Både Royal Unibrews afsætning og nettoomsætning faldt med 1 % i 2014. I 4. kvartal steg afsætningen i forhold til samme periode i 2013 med 2 %, mens nettoomsætningen som følge af et generelt prisfald på øl faldt med 3 %. Der er et uformindsket fokus på at styre pro-

duktmikset mod produkter med højere salgsværdi.

Royal Unibrew har i 2014 i Litauen etableret sig i still water-kategorien med lanceringen af Kalnapilis Norte, et nyt produkt i porteføljen af drikkevarer. Herudover er Kalnapilis White Select, en belgisk inspireret hvedeøl, blevet lanceret, og den nye øl har opnået en markedsandel på 10 % i denne kategori. I Letland er der blevet lanceret en række nye øl- og softdrink-produkter, blandt andet en Lacplesis specialøl og Mangali Vita Fruit, en still water med vitaminer og frugtsmag.

PROFIL

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

Royal Unibrews bryggerivirksomhed Kalnapilio-Tauro Grupe er den næststørste i Litauen med de nationale øl-brands Kalnapilis og Taurus samt Faxe og Heineken som internationale brands. Cido er det næststørste brand inden for juice.

Med en komplet portefølje inden for juiceprodukter under brandet Cido, mineralvand under brandet Mangali og nektardrikke under brandet Fruts er Royal Unibrews Cido Grupa i Letland den største udbyder inden for juice og vand. Med de nationale øl-brands Lacplesa Alus og Livu Alus samt Heineken som internationalt brand er Cido Grupa nummer tre inden for øl.

I Estland er de primære brands Cido 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

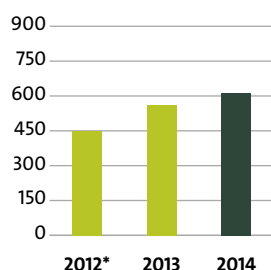
	2014 1.-4. kvrt.	2013 1.-4. kvrt.	Ændring	2014 4. kvartal	2013 4. kvartal	Ændring
Afsætning (t. hl.)	1.820	1.830	-1 %	407	398	2 %
Nettoomsætning (DKK mio.)	654	663	-1 %	140	144	-3 %

Maltdrikke og Eksport

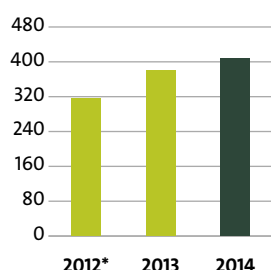


AFSÆTNING

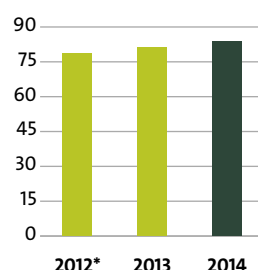
(t.hl)

**NETTOOMSÆTNING**

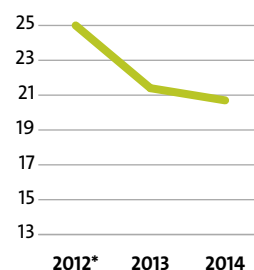
(DKK mio.)

**EBIT**

(DKK mio.)

**EBIT-MARGIN**

(%)



* Eksklusive frasolgte aktiviteter i Impec

Segmentet **Maltdrikke og Eksport** (tidligere Maltdrikke) omfatter eksport- og licensforretningen for maltdrikke og eksport af øl til øvrige markeder. I 2014 udgjorde Maltdrikke og Eksport 7 % af koncernens nettoomsætning og 10 % af EBIT (2013: 9 % henholdsvis 15 %).

Der blev som forventet opnået en god vækst i segmentet for både maltdrik- og ølprodukter. Afsætningen steg i 2014 med 9 %, og nettoomsætningen steg med 7 %. Valutakursudviklingen påvirkede nettoomsætningen og resultatet negativt med mindre end DKK 1 mio. (4. kvartal mindre end DKK 1 mio. positivt). Siden 2012 har den årlige organiske vækst i nettoomsætningen i gennemsnit været på 15 %. I 2014 relaterede væksten sig primært til øget eksport af øl.

Afsætningen i segmentet er karakteriseret ved, at der eksporteres større mængder ad gangen til distributører, hvorfor der ved sammenligning af perioder skal tages højde for lagerforskydninger. Dette var også tilfældet i 2014, hvor lagerforskydninger påvirkede afsætningen nega-

tivt. Herudover har 2014 været negativt påvirket af markant volatilitet på lokale valutaer på flere markeder.

Resultat før finansielle poster (EBIT) blev i 2014 på DKK 84 mio., hvilket er DKK 3 mio. højere end i 2013 og som forventet. EBIT-marginen var på 20,7 % og blev som forventet lavere end i 2013. Dette skyldes, at der som planlagt blev investeret mere i 2014 end i 2013 i markedsføring. Herudover har den omkostningsmæssige effekt af udbygningen af salgsorganisationen i modsætning til i 2013 påvirket resultatet i hele perioden i 2014.

Forretningen i **Americas** har på trods af den negative valutakursudvikling i det meste af 2014 opnået en nettoomsætning på samme niveau som i 2013.

I forretningen i **EMEA**, som omfatter Europa, Mellemøsten, Afrika og Asien, blev der som forventet realiseret en høj vækst i både afsætning og nettoomsætning, som primært relaterede sig til Afrika.

PROFIL

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

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

De væsentligste markedsområder for Royal Unibrews maltdrikke er lande i Americas-regionen og Afrika samt blandt etniske befolkningsgrupper fra disse områder bosat i og omkring større byer i Europa og USA.

Markederne for Maltdrikke og Eksport forsynes primært ved eksport fra Royal Unibrews 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 distributionspartnere om de kommercielle prioriteringer og markedsføringstiltag.

MALTDRIKKE OG EKSPORT

	2014 1.-4. kvrt.	2013 1.-4. kvrt.	Ændring	2014 4. kvartal	2013 4. kvartal	Ændring
Afsætning (t. hl)	614	562	9 %	139	118	17 %
Nettoomsætning (DKK mio.)	407	381	7 %	90	83	9 %
EBIT (DKK mio.)	84	81		16	13	
EBIT-margin (%)	20,7	21,4		17,7	15,9	

WWW.VITAMALT.COM



VITAMALT®
takes care of you!

Aktionærforhold

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

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

AKTIEINFORMATION

Royal Unibrew-aktien er noteret på NASDAQ OMX Copenhagen A/S, og Royal Unibrew indgår pr. 2. januar 2015 i Large Cap-indekset.

Der blev i 2014 omsat i alt 5.302.326 aktier svarende til 48 % af det samlede antal aktier via NASDAQ OMX Copenhagen A/S

(kilde: Bloomberg). Omsætningen udgjorde DKK 4.759 mio. (2013: DKK 3.034 mio.).

Ultimo 2014 var kursen på Royal Unibrew-aktien 1.087 mod 736 ultimo 2013. Royal Unibrews markedsværdi udgjorde DKK 12.064 mio. ved udgangen af 2014 mod DKK 8.168 mio. ved udgangen af 2013.

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

Bestyrelsen har bemyndigelse til i perioden indtil 30. april 2019 at forhøje selskabets aktiekapital ad en eller flere gange med indtil i alt nominelt DKK 11.000.000.

CHANGE OF CONTROL

Gennemførelse af et overtagelsestilbud, som medfører, at kontrollen med selskabet ændres, giver enkelte samhandels partnere og långivere ret til at opsige

indgåede samhandelsaftaler. Vedrørende aftaler med selskabets ledelse henvises til afsnittet vederlagsforhold.

EGNE AKTIER I 2014

Bestyrelsen fik på generalforsamlingen den 29. april 2014 bemyndigelse til at erhverve egne aktier op til 10 % af den samlede aktiekapital i perioden indtil generalforsamlingen i 2015.

Der er ikke erhvervet egne aktier i 2014.

Royal Unibrew ejer i alt 60.000 egne aktier a nominelt DKK 10, svarende 0,5 % af selskabets aktiekapital, til brug for afdækning af et incitamentsprogram for direktionen. Det samlede antal aktier i selskabet er i alt 11.098.500 inklusive egne aktier.

EJERFORHOLD

Royal Unibrew havde ved udgangen af 2014 ca. 14.000 navnenoterede aktionærer, som tilsammen ejede 93 % af den samlede aktiekapital.

Chr. Augustinus Fabrikker, Danmark, har 11. december 2009 meddelt Royal Unibrew A/S, at de ejer en aktiebeholdning på 10,4 % af aktiekapitalen, og HC Royal Holding OY Ab, Finland har 4. december 2014 meddelt, at de ejer en aktiebeholdning på 10,05 % af aktiekapitalen.

UDVIKLING I ROYAL UNIBREWS AKTIEKAPITAL

t.DKK	2014	2013	2012	2011	2010
Aktiekapital 1/1	110.985	105.700	111.865	111.865	111.865
Kapitalnedsættelse		-4.800	-6.165		
Kapitaludvidelse		10.085			
Aktiekapital 31/12	110.985	110.985	105.700	111.865	111.865

Medlemmer af bestyrelsen og direktionen er omfattet af Royal Unibrews insiderregler, og deres aktiehandler er underlagt indberetningspligt. Personer med intern viden samt deres ægtefæller og børn under 18 år kan kun handle Royal Unibrew-aktier, når bestyrelsen har meddelt, at vinduet for handel med aktier er 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 2014 3.681 aktier i selskabet, og medlemmer af direktionen ejede 104.166 aktier, svarende til samlet 1 % af aktiekapitalen.

GENERALFORSAMLING

Selskabets ordinære generalforsamling afholdes 28. april 2015 kl. 17.00 i Ballerup Super Arena i København.

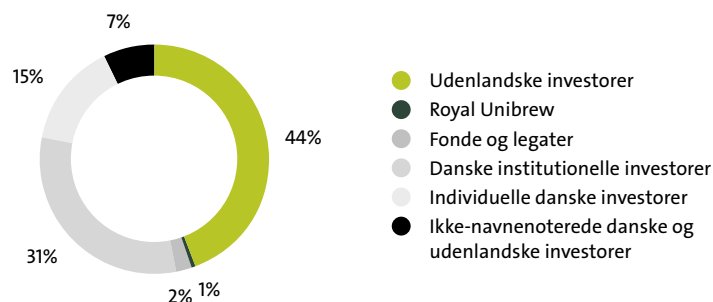
Indkaldelse til generalforsamlingen vil ske elektronisk, og informationer omkring tilmelding til elektronisk kommunikation findes på Royal Unibrews hjemmeside www.royalunibrew.com under "Investor".

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.

AKTIONÆRSAMMENSÆTNING ULTIMO 2014



Bestyrelsen foreslår endvidere, at der udloddes et udbytte for regnskabsåret i 2014 på DKK 34 pr. aktie a DKK 10.

Grundhonoraret til bestyrelsens medlemmer foreslås forhøjet fra DKK 250.000 til DKK 300.000 med uændrede multipler på henholdsvis 2,5 og 1,75 til formand og næstformand.

For at sikre likviditet i Royal Unibrews aktier noteret på NASDAQ OMX Copenhagen A/S og for at bringe prisniveauet pr. aktie på linie med markedspraksis vil bestyrelsen indstille til generalforsamlingen, at den beslutter et aktiesplit i forholdet en til fem. Aktiestykstørrelsen foreslås ændret fra DKK 10 til DKK 2. Ændringen i aktiestykstørrelsen forventes at have effekt fra medio juni 2015.

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at selskabets aktier ændres fra at være noteret som ihændebareraktier til at være noteret som navneaktier. Dette for at sikre, at bemyndigelsen til besty-

relsen om at kunne forhøje selskabets aktiekapital fortsat kan udnyttes.

Endelig indstiller bestyrelsen til generalforsamlingens godkendelse, at der fra og med regnskabsåret 2015 gives mulighed for alene at udarbejde og aflægge årsrapporten på engelsk.

AKTIELTILBAGEKØBSPROGRAM

Bestyrelsen har besluttet snarest muligt at igangsætte et aktietilbagekøbsprogram på op til DKK 350 mio. i perioden indtil 1. marts 2016. Formålet med aktietilbagekøbet er at tilpasse kapitalstrukturen i Royal Unibrew, jf. målsætningen herfor. Bestyrelsen forventer at indstille til generalforsamlingen i 2016, at de tilbagekøbte aktier annulleres.

INVESTOR RELATIONS AKTIVITETER

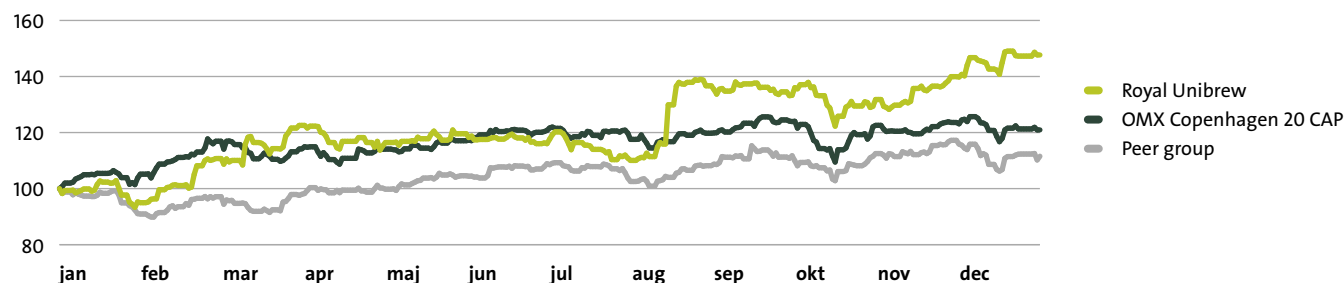
Royal Unibrew tilstræber at sikre en åben og rettidig information til sine aktionærer og øvrige interessenter.

AKTIERELATEREDE NØGLETAL

Pr. aktie – DKK	2014	2013	2012	2011	2010
Moderselskabets aktionærers andel af resultat pr. aktie	56,5	45,9	35,6	31,8	25,1
Moderselskabets aktionærers udvandede andel af resultat pr. aktie	56,2	45,8	35,6	31,8	25,1
Cash flow pr. aktie	81,1	62,4	44,2	36,4	44,4
Udvandet cash flow pr. aktie	80,7	62,2	44,2	36,4	44,4
Kurs ultimo pr. aktie	1.087,0	736,0	492,0	321,5	332,0
Udbytte pr. aktie	34,0	0,0	24,0	17,0	12,5
Antal aktier	11.098.500	11.098.500	10.570.000	11.186.498	11.186.498

AKTIEKURSUDVIKLING

(indeks)



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

Kilde: Bloomberg

Der pågår løbende en række aktiviteter for at sikre en god kontakt med selskabets interessenter. Royal Unibrew har i 2014 blandt andet afholdt fire audiocasts i forbindelse med offentliggørelsen af henholdsvis årsrapport 2013, delårsrapport for 1. kvartal, 1. halvår og 3. kvartal 2014. Royal Unibrew afholder desuden analytiker- og investormøder i både ind- og udland i forbindelse med offentliggørelse af delårs- og årsrapporter. Samlet har der i 2014 været afholdt ca. 100 individuelle møder med investorer og analytikere.

Royal Unibrew deltog blandt andet i januar 2014 i SEB Enskildas Nordic Seminar i København, i maj 2014 i DAF Fyn Medlemsmøde på Albani Bryggerierne, i juni i DDF Virksomhedsdag i København og i december 2014 i Danske Banks Winter Seminar i København.

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

ROYAL UNIBREW-AKTIE DÆKKES AF:

Selskab	Analytiker
ABG Sundal Collier	Michael Rasmussen
Carnegie	Jonas Guldberg Hansen
Danske Bank	Tobias C. Bjørklund
Handelsbanken	Peter Sehested
Jyske Bank	Frans Høyer
Nordea Bank	Hans Gregersen
SEB Enskilda	Søren Samsøe
Sydbank	Morten Imsgard

UDBYTTEDATOER FOR 2015

28. april 2015	Beslutning på generalforsamling
28. april 2015	Sidste handelsdag med ret til udbytte for 2014
29. april 2015	Første handelsdag uden ret til udbytte for 2014
4. maj 2015	Udbetaling af udbytte

FINANSKALENDER FOR 2015

28. april 2015	Delårsrapport for perioden 1. januar – 31. marts 2015
28. april 2015	Ordinær generalforsamling i Ballerup Super Arena i København
17. august 2015	Delårsrapport for perioden 1. januar – 30. juni 2015
25. november 2015	Delårsrapport for perioden 1. januar – 30. september 2015

KONTAKT TIL IR

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

Royal Unibrew A/S
Faxe Alle 1
4640 Faxe

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

Ginette Maasbøl (daglig IR-kontakt)
Ginette.maasbol@royalunibrew.com
Telefon 56 77 15 12



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.

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

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

På Royal Unibrews hjemmeside <http://investor.dk.royalunibrew.com/governance.cfm> findes en detaljeret beskrivelse af, hvorledes bestyrelsen forholder sig til anbefalingerne for god selskabsledelse, som er offentliggjort af Komitéen for god Selskabsledelse.

MANGFOLDIGHED

Redegørelse sker i henhold til Årsregnskabslovens § 99B.

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

Den internationale lederkreds i Royal Unibrew – bestående af direktionen og gruppen herunder – er sammensat af 63 % (2013: 59 %) mænd og 37 % (2013:

Royal Unibrew følger NASDAQ OMX Copenhagen A/S' anbefalinger vedrørende 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 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.

41 %) kvinder. Det er 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. seks mænd og en kvinde, og blandt de medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer er 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 skal være omkring 20 %. Der har ikke blandt de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer været udskiftning i 2014, hvorved målet på 20 % endnu ikke er nået.

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 INTERESSETER

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

Copenhagen A/S' oplysningsforpligtelser og konkurrencemæssige hensyn.

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

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

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

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 2014 været afholdt 6 bestyrelsesmøder, og i forbindelse med møderne har der været 3 afbud.

Bestyrelsen har nedsat følgende udvalg:

NOMINERINGSUDVALG

Nomineringsudvalget består af bestyrelsens formand og næstformand. I 2014 har nomineringsudvalgets væsentligste aktiviteter været forberedelse af bestyrelsesevalueringen. Udvalget har i 2014 afholdt et møde.

VEDERLAGSUDVALG

Vederlagsudvalget består af bestyrelsens formand og næstformand. I 2014 har vederlagsudvalgets væsentligste aktiviteter været vurdering og indstilling af vederlag til bestyrelse og direktion. Udvalget har i 2014 afholdt 2 møder.

REVISIONSUDVALG

Bestyrelsen i Royal Unibrew har besluttet kollektivt at påtage sig revisionsudvalgets opgaver. Dette skal ses i lyset af selskabets størrelse, gennemsigtighed i rapporteringen og klare procedurer. Som følge heraf ser selskabets bestyrelse ikke et behov for et særskilt revisionsudvalg. Det er bestyrelsens formål at sikre kvalitet og integritet i selskabets regnskabsaflæggelse, revision og finansielle rapportering. Samtidig fører bestyrelsen tilsyn med regnskabs- og rapporteringsprocesser, revisionen af selskabets finansielle rapportering, risikoforhold og den eksterne revisors arbejdsindsats og uafhængighed.

EVALUERING AF BESTYRELSENS ARBEJDE

Der foretages årligt en evaluering af bestyrelsens arbejde. Evalueringen forestås af formanden for bestyrelsen. Til brug herfor modtager formanden skriftligt svar fra hvert bestyrelsesmedlem på et udsendt spørgeskema. Resultatet af evalueringen fremlægges og drøftes på et bestyrelsesmøde. Evalueringen har i 2014 ikke givet anledning til at foretage ændringer i bestyrelsens sammensætning, idet de nødvendige kompetencer vurderedes at være til stede. Evalueringen gav

endvidere ikke anledning til at foretage ændringer i bestyrelsens arbejdsform.

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

BESTYRELSENS SAMMENSÆTNING

Ved sammensætningen af bestyrelsen lægges der vægt på, at medlemmerne besidder de kompetencer, der er nødvendige for opgavernes løsning. Bestyrelsen vurderer årligt sin sammensætning, herunder at bestyrelsens kompetencer

og mangfoldighed samlet set matcher selskabets aktiviteter.

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

Bestyrelsen består p.t. af syv generalforsamlingsvalgte og fire medarbejdervalg-

te 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 vurderes at være uafhængige, jf. anbefalingerne om god selskabsledelse i NASDAQ OMX Copenhagen A/S' "Regler for udstedere af aktier".



releasing the power within

Power Malt
Extra Energy
ALCOHOL FREE MALT BEVERAGE
ROYAL UNIBREW A/S
BOTTLED BY ROYAL UNIBREW A/S
BOTTLED BY ROYAL UNIBREW A/S

Power Malt

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 væsentligste risici kan sammenfattes i følgende hovedområder:

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

En nærmere beskrivelse af selskabets 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.

RISIKOSTYRING OG LEDELSESSTRUKTUR

Den samlede bestyrelse, som også udgør revisionsudvalget, har det endelige ansvar for risikostyringen. De generalforsamlingsvalgte revisorer deltager i den del af bestyrelsesmøderne, 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.

EFFEKTIV RISIKOSTYRING

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

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

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

RISIKOVURDERING I 2014

Royal Unibrews direktion har i 2014 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.

VÆSENTLIGE RISIKOFAKTORER I 2015

Udover de finansielle risici, vurderes nedenstående risikofaktorer som de væsentligste i 2015:

Område	Beskrivelse	Risikobegrænsning
MAKRO-ØKONOMISK USIKKERHED	Royal Unibrews produktportefølje afsættes på markeder og i markedsområder, hvor markedsudviklingen normalt er bestemt af længerevarende trends. I forbindelse med finanskrisen og de efterfølgende økonomiske effekter af denne har markederne dog været mere volatile end tidligere set. Der har således været væsentlige markedsudsving inden for visse produktkategorier og på visse markeder. Ved indgangen til 2015 er flere af Royal Unibrews markeder stadig præget af forbrugertilbageholdenhed jf. afsnittet om forventninger til 2015, side 12. 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.	Igennem fokus på fleksibilitet i sine handlingsplaner søger Royal Unibrew at sikre råderum til at begrænse effekten af makroøkonomisk usikkerhed og ændringer i forbrugerbehov. Arbejdet med kontinuerlige forbedringer på tværs af virksomheden vil være medvirkende til at begrænse en negativ effekt ved makroøkonomiske ændringer.
BRANCHE OG MARKED	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. Ligeledes er Royal Unibrews markedsområde præget af en betydelig branchekonzentration på udbydersiden.	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 forpackninger, samarbejde med kunder og kommunikation med forbrugere. Arbejdet med kontinuerlige forbedringer på tværs af virksomheden vil være medvirkende til at begrænse en negativ effekt af branchekonzentration.
VEJR	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 2014 har vejret på Royal Unibrews hovedmarkeder med undtagelse af Italien været gunstigt for forbruget af øl og læskedrikke. Dette har som i 2013 påvirket koncernens afsætning og nettoomsætning og dermed indtjeningen positivt.	Igennem fokus på fleksibilitet i sine handlingsplaner søger Royal Unibrew at sikre råderum til imødegåelse af lavere indtjening forårsaget af ugunstige vejrforhold i sommermånederne.
PRISER PÅ RÅVARER	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.	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.
LOVMÆSSIGE BEGRÆNSNINGER	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, f. eks. 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.	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.

KONTROL- OG RISIKO-STYRINGSAKTIVITETER 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 2014 gennemført controlling-besøg i de væsentligste datterselskaber. Bestyrelsen har vurderet, at etablering af en egentlig intern revisionsafdeling ikke på nuværende tidspunkt er nødvendig set i relation til koncernens begrænsede kompleksitet og gennemsigthed 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. Ved større ændringer orienteres alle økonomiansvarlige i koncernselskaberne skriftligt om de væsentlige ændringer. Herudover afholdes interne opdateringskurser for regnskabsmedarbejdere.

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

OVERVÅGNING

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

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

Bestyrelsen mødes to gange årligt med revisionen uden direktionens tilstedeværelse.



CERES @

Vederlagsforhold

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

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

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

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

BESTYRELSENS VEDERLAG

Det tilstræbes, at vederlaget til bestyrelsen svarer til niveauet i sammenlignelige selskaber, ligesom der endvidere tages

hensyn til kravene til bestyrelsesmedlemmernes kompetencer, indsats og bestyrelsesarbejdets omfang, herunder antallet af møder.

Vederlaget til menige bestyrelsesmedlemmer udgør årligt DKK 250.000. Formand og næstformand modtager et vederlag på henholdsvis 2,5 gange (DKK 625.000) og 1,75 gange (DKK 437.500) vederlaget til de menige bestyrelsesmedlemmer. Det samlede vederlag til bestyrelsen udgjorde i 2014 DKK 3,2 mio.

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

DIREKTIONENS AFLØNNING

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

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

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

Direktionen honoreres med en markeds-konform og konkurrencedygtig aflønningspakke, som består af fire elementer:

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

Som led i Royal Unibrews fortsatte arbejde med at fokusere på værdiforøgelsen for aktionærerne blev direktionen i 2013 tilbudt betingede aktier uden vederlag. Ordningen erstattede den hidtidige kontantbaserede, langsigtede bonusordning og trådte i kraft 1. september 2013. En betinget aktie giver ret til vederlagsfrit at modtage en Royal Unibrew-aktie a nominelt DKK 10, når selskabets årsrapport for 2016 er offentliggjort i marts 2017. Modtagelsen af aktier er betinget af fortsat ansættelse i perioden indtil bestyrelsen har godkendt årsrapporten for 2016, og at man ikke har opsagt sin stilling. Antallet af aktier er betinget af, i hvilken grad der i optjeningsperioden opnås de af bestyrelsen fastsatte mål for EBIT og for frit cash flow for regnskabsårene 2013-2016.



Det maksimale antal betingede aktier udgør 60.000 stk. svarende til en værdi på DKK 33 mio. på tildelingstidspunktet den 28. august 2013.

Det samlede vederlag til direktionens tre medlemmer udgjorde i 2014 DKK 30,9 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 opsige ansættelsesforholdet med et direktionsmed-

lem med op til 24 måneders varsel, mens øvrige direktionsmedlemmer kan opsiges med 12 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 compensation herfor. Dog kan to direktionsmedlemmer vælge at betragte sig som afskediget i en sådan situation.

Bestyrelse og direktion

Bestyrelsen



KÅRE SCHULTZ

Formand for nomineringsudvalget og vederlagsudvalget

Stilling

Viceadministrerende direktør i Novo Nordisk A/S siden januar 2014

Særlige kompetencer

Særlig ekspertise inden for strategisk ledelse samt erfaring med produktion, salg og markedsføring af mærkevarer globalt

Uafhængighed

Anses som uafhængig

Bestyrelsesmedlem

LEGO A/S



WALTHER THYGESEN

Næstformand for nomineringsudvalget og vederlagsudvalget

Stilling

Fra 2014 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

Alectia A/S

Xilco Holding AG, Schweiz



INGRID JONASSON BLANK

Bestyrelsesmedlem

Stilling

Siden 2010 professionelt bestyrelsesmedlem i en række virksomheder i Norden

Særlige kompetencer

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

Uafhængighed

Anses som uafhængig

Bestyrelsesmedlem

Ambea Vård & Omsorg AB, Sverige

Musti ja Mirri Grp Oy, Finland

Orkla ASA, Norge

Fiskars Oyj, Finland

Matas A/S, Danmark

ZetaDisplay AB, Sverige

Travel Support & Services Nordic AB, Sverige

Bilia AB, Sverige

Norm Research & Consulting AB, Sverige

Bestyrelsen, fortsat



JENS DUE OLSEN

Bestyrelsesmedlem

Stilling

Siden 2008 professionelt bestyrelsesmedlem i en række virksomheder i Danmark

Særlige kompetencer

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

Uafhængighed

Anses som uafhængig

Bestyrelsesformand

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

Bestyrelsesnæstformand

Bladt Industries A/S

Bestyrelsesmedlem

Auris III Luxembourg S.A., Luxembourg
Cryptomathic A/S
Gyldendal A/S
Industriens Pensionsforsikring A/S
Heptagon Advanced Micro Optics Inc.

Øvrige hverv

Medlem af investeringskomité for LD
Equity 2 K/S
Medlem af komiteen for god selskabsledelse



KARSTEN MATTIAS SLOTTE

Bestyrelsesmedlem

Stilling

Siden 2013 professionelt bestyrelsesmedlem i en række virksomheder primært i Finland

Særlige kompetencer

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

Uafhængighed

Anses for uafhængig

Bestyrelsesmedlem

Onninen Oy, Finland
Onvest Oy, Finland
Fiskars Oyj, Finland
Varma Mutual Pension Insurance Company, Finland
Scandi Standard Ab (publ), Sverige



JAÏS VALEUR

Bestyrelsesmedlem

Stilling

Executive Vice President Global Categories & Operations hos Arla Foods amba

Særlige kompetencer

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

Uafhængighed

Anses som uafhængig

Bestyrelsesformand

Systemfrugt A/S

Bestyrelsesmedlem

Foss A/S
Mejeriforeningen Amba

Bestyrelsen, fortsat



HEMMING VAN
Bestyrelsesmedlem

Stilling
Administrerende direktør i Daloon A/S

Særlige kompetencer:
Særlig ekspertise inden for retailsalg og marketing samt produktion og generel ledelse

Uafhængighed
Anses som uafhængig

Direktionsherv
Administrerende direktør i
Easy Holding A/S
Direktør i HV Invest ApS
Direktør i HV Holding ApS, Chri Van ApS,
Ka Van ApS, Se Van ApS, The Van ApS

Bestyrelsesformand
Easyfood A/S
FHØ af 27.05.2011 A/S
GOG Holding A/S
GOG Sport A/S
Halberg A/S
Mac Baren Tobacco Co. A/S

Bestyrelsesmedlem
Daloon A/S
Easy Holding A/S
Great Dane A/S
HV Invest ApS



MARTIN ALSØ
Medarbejdervalgt

Stilling
Business Unit Manager



KIRSTEN WENDELBOE LIISBERG
Medarbejdervalgt

Stilling
Bryggeriarbejder



JØRGEN-ANKER IPSEN
Medarbejdervalgt

Stilling
Export Area Manager



SØREN LORENTZEN
Medarbejdervalgt

Stilling
Bryggeriarbejder

BESTYRELSESMEDELMERNE I ROYAL UNIBREW

Navn	Fødselsår	Valgt første gang	Valgperiode	Stilling	Aktiebeholdning i Royal Unibrew pr. 1. januar 2015	Ændring ift. 1. januar 2014
Kåre Schultz	1961	2010	2014	Formand	-	-
Walther Thygesen	1950	2010	2014	Næstformand	1.100	-
Martin Alsø	1974	2014	2014-2018	Medarbejdervalgt bestyrelsesmedlem	880	-50
Ingrid Jonasson Blank	1962	2013	2014	Bestyrelsesmedlem	-	-
Jørgen-Anker Ipsen	1958	2014	2014-2018	Medarbejdervalgt bestyrelsesmedlem	46	-
Kirsten Wendelboe Liisberg	1956	2006	2014-2018	Medarbejdervalgt bestyrelsesmedlem	162	-
Søren Lorentzen	1964	2010	2014-2018	Medarbejdervalgt bestyrelsesmedlem	172	-
Jens Due Olsen	1963	2010	2014	Bestyrelsesmedlem	-	-
Karsten Mattias Slotte	1953	2013	2014	Bestyrelsesmedlem	-	-
Jais Valeur	1962	2013	2014	Bestyrelsesmedlem	-	-
Hemming Van	1956	2004	2014	Bestyrelsesmedlem	1.321	-

Direktion



HENRIK BRANDT

President & CEO.
Tiltrådt november 2008.

Uddannelse

Cand.merc, MBA Stanford University,
Californien.

Direktionshverv

Brandt Equity ApS
Brandt Equity 2 ApS
Uno Equity ApS

Bestyrelsesformand

Toms Gruppen A/S
Brandt Equity ApS
Brandt Equity 2 ApS
Uno Equity ApS

Bestyrelsesmedlem

Ferd Holding AS, Norge
Hansa Borg Holding AS med
datterselskaber, Norge
Gerda og Victor B. Strands Fond,
Toms Gruppens Fond

Øvrige hverv

Formand for Dansk Industris
selskabsretsudvalg



LARS JENSEN

CFO. Tiltrådt november 2011.

Uddannelse

HD (IØ) Copenhagen Business School



JOHANNES F.C.M. SAVONIJE

COO. Tiltrådt september 2008.

Uddannelse

BA Business Administration

Bestyrelsesmedlem

Dansk Retursystem Holding A/S
med datterselskaber
Hansa Borg Holding AS med
datterselskaber, Norge
Global Sports Marketing S.A., Zürich, Schweiz
Globalpraxis S.A., Barcelona, Spanien

DIREKTIONEN I ROYAL UNIBREW

Navn	Fødselsår	Stilling	Aktiebeholdning i Royal Unibrew pr. 1. januar 2015	Ændring ift. 1. januar 2014
Henrik Brandt	1955	CEO	76.800	-
Lars Jensen	1973	CFO	4.666	+ 472
Johannes F.C.M. Savonije	1956	COO	22.700	-

ĪKVĒPTAS GAIVAUS VĒJO



Organisation og medarbejdere

Royal Unibrew arbejder målrettet med at udvikle ledere og medarbejdere, så der skabes det bedst mulige udgangspunkt for at gennemføre vores strategi og nå de forretningsmæssige mål. Med fokus på øget omstillingsdygtighed og forandringsparathed gennemførte vi i 2014 en række aktiviteter med henblik på at styrke organisationens evne til at håndtere de fremtidige udfordringer.

Royal Unibrew arbejder strategisk med at udvikle medarbejdernes kompetencer for at sikre, at den samlede virksomhed til stadighed er konkurrencedygtige og evner at udnytte udviklingsmuligheder og aflæse markedsmæssige tendenser. Ligeledes er det essentielt, at medarbejderne er glade for og ikke mindste stolte over at arbejde i Royal Unibrew.

MÅLRETTET KOMPETENCE-UDVIKLING AF LEDERE OG MEDARBEJDERE

Optimering og integration af den samlede organisation står højt på Royal Unibrews dagsorden, og det kræver ledere, som kan lede og implementere strategier på tværs af grænser og kulturer. Lederne i Royal Unibrew uddannes løbende, ligesom de grundlæggende principper for ledelse i virksomheden løbende tilpasses i takt med udviklingen af virksomheden

og ændringerne i omverdenens krav. Det sikrer, at ledelseskulturen altid tager udgangspunkt i principper, der kan bringe forretningen videre.

I 2014 blev der gennemført en generel lederuddannelse i Danmark med fokus på den ledelses- og værdimæssige DNA i Royal Unibrew, således at lederne bliver i stand til at etablere et fælles sprog og en fælles forståelse af, hvad der er god ledelse. For at øge ledelseseffektiviteten og læringen i virksomheden er der i uddannelsen lagt vægt på samarbejde og netværk på tværs af funktioner og desuden sat fokus på helt centrale ledelsesmæssige emner som motivation og feedback. Derudover har lederne fået styrket deres generelle kompetencer inden for blandt andet rekruttering.

I Royal Unibrew er der fokus på at skabe karriereudvikling og karriereveje for de enkelte medarbejdere. Som led i disse bestræbelser lægges der blandt andet vægt på jobrotation og intern rekruttering til nøglepositioner. Herved sikres der forankring af viden om aktiviteter samt en optimering af samarbejdet på tværs af virksomheden. Derudover arbejdes der målrettet med en række centrale udviklingsaktiviteter, som skal støtte op omkring de overordnede strategiske målsætninger i organisationen.

I Danmark er der i 2014 arbejdet med at sikre videndeling blandt de timelønnede med udgangspunkt i de kompetencer, som medarbejderne gradvist har opbygget og tilegnet sig under det EU-støttede projekt "Medarbejdere i Verdensklasse". I den forbindelse er der blandt andet blevet fokuseret på, hvordan den enkelte medarbejder kan opbygge bredere kom-

petencer. Formålet har været at skabe en øget fleksibilitet i hverdagen, hvor medarbejderne kan varetage flere funktioner og lettere afløse hinanden. Udvikling af salgstyrken har været i fokus på alle Royal Unibrews markeder. Indsatsen har omfattet on-the-job træning, styrkelse af salgsledelsens kompetencer, individuel coaching samt egentlige salgskurser og mindre workshops. Derudover er der blevet gennemført en fælles uddannelse for logistik- og salgskanalen inden for Retail i Danmark, hvor god og ensartet kundeservice har været omdrejningspunktet.

I Finland har organisationen ligeledes arbejdet med at skabe øget fleksibilitet gennem blandt andet jobrotation blandt de timelønnede. Derudover er der arbejdet målrettet for at skabe en pulje af midlertidig arbejdskraft, der kan trækkes på i højsæsoner.

I Italien introducerede Royal Unibrew i 2014 "Ceres Academy", som er en platform til træning i virksomhedskultur. Initiativet skal bidrage til at styrke den italienske organisations sammenhængskraft og den enkelte medarbejders kompetencer. Medarbejdere fra alle dele af den italienske organisation har deltaget i undervisningen, og emnerne omfattede blandt andet præsentation- og forhandlingsteknik, it samt øl-kundskab.

ORGANISATIONSUDVIKLING OG CHANGE MANAGEMENT

Forandringer og øgede krav om fleksibilitet og tilpasningsdygtighed har været i fokus i organisationen gennem hele 2014. De stadigt hastigere forandringer på markederne kræver, at både den

enkelte medarbejder og organisationen som helhed formår at tilpasse sig. At ruste medarbejderne bedst muligt til at håndtere disse forandringer er helt centralt.

Særligt i Finland har der været stort ledelsesmæssigt fokus på at integrere denne del af organisationen i Royal Unibrew. I 2014 er der sket udveksling af lederkompetencer særligt mellem organisationen i Danmark til Finland for at sikre den nødvendige støtte og beslutningskraft i forhold til gennemførelse af de forandringer, som har været en del af strategien siden opkøbet af Hartwall. Med fokus på effektiviseringer og strømlining af organisationen er der arbejdet for at gøre forretningen mere smidig og konkurrencedygtig. Dette har krævet grundlæggende, strukturelle ændringer i organisationen, herunder en række kulturelle forandringer.

PERFORMANCE MANAGEMENT

I forbindelse med det overordnede arbejde med kompetenceudvikling er der i 2014 sat større fokus på at identificere og udvikle potentialet blandt medarbejdere og ledere. Til understøttelse heraf er der udviklet en systematisk performance management-proces. Formålet er først og fremmest at identificere high performers inden for alle dele af forretningen og forholde sig til potentialet blandt disse medarbejdere i forhold til såvel specialistroller og ledelsesposter.

Samtidig bidrager indsatsen på dette område til at fastholde talenter og nøglemedarbejdere og sikre, at de tilbydes de rette udfordringer.

ARBEJDSMILJØINDSATSEN

For at sikre medarbejdernes trivsel og sikkerhed arbejdes der løbende med at optimere og styrke arbejdsmiljøet i organisationen. I arbejdsmiljøgrupperne gennemføres der både lokale og tværorganisatoriske indsatser, som kan styrke såvel det psykiske og det fysiske arbejdsmiljø i Royal Unibrew.

I Danmark er der iværksat en fælles sikkerhedsuddannelse med fokus på såkaldt adfærdsbaseret sikkerhed, hvor den enkeltes rolle i forhold til arbejdsmiljø og sikkerhed italesættes og tydeliggøres. Målet er at udvikle en kultur, hvor ansvaret for disse centrale organisatoriske forhold også tillægges af den enkelte medarbejder, så vedkommende kan gøre en forskel i forhold til arbejdsmiljøet i organisationen. Gennem konkrete værktøjer og øget bevidsthed om egen rolle i sikkerheds- og arbejdsmiljøspørgsmål vil der blive arbejdet med at nedbringe såvel ulykker som sygdom. I den forbindelse er 21 ambassadører blevet udnævnt. De skal gå foran og rådgive og vejlede kolleger omkring sikkerhed i samarbejde med den eksisterende arbejdsmiljøorganisation. I Finland har arbejdsmiljøindsatsen primært været rettet mod at reducere sygefraværet ved at sætte et øget fokus på årsager og mønstre i sygefraværet.

UNIWORLD - EN FÆLLES PLATFORM FOR KOMMUNIKATION OG VIDENDELING

I efteråret 2014 blev der lanceret et nyt intranet, UniWorld, som er en samlet platform for kommunikation, videndeling og dokumenthåndtering på tværs af hele Royal Unibrew. Intranettet er et vigtigt værktøj til at styrke den relevante integration mellem de forskellige selska-

ber, herunder at understøtte en fælles kultur, der kan danne udgangspunkt for en fortsat styrkelse af Royal Unibrew.

Ambitionen er, at UniWorld skal blive en vigtig del af forretningen og kommunikationen på tværs af Royal Unibrew, og at UniWorld på sigt bliver *stedet*, hvor medarbejdere deler viden og diskuterer arbejdsopgaver, projekter osv.

IT INITIATIVER OG SYSTEMER

Royal Unibrew fokuserer kontinuerligt på at implementere nye samt at forbedre eksisterende IT systemer for at effektivisere og ensarte forretningsprocesser på tværs af koncernen.

I 2014 blev gennemført et migreringsprojekt omkring frigørelsen af Hartwall fra Heinekens IT systemer. Herudover blev implementeret nyt laboratoriesystem, nye koncernrapporteringsystemer og forbedringer af regnskabsprocesser, ligesom logistikprocessen i Baltikum blev optimeret.

Koncernens SAP platform vil i 2015 og fra starten af 2016 blive implementeret i Hartwall. En fælles platform vil skabe synergier via standardisering af processer samt konsolidering og optimering af den samlede IT drift i koncernen.



Samfundsansvar

Vi ønsker at gøre en positiv forskel for vores forbrugere og skabe værdi for vores interessenter. Det kræver, at vi styrer vores forretning efter klare principper og strategier. Forbrugerne på alle vores markeder skal kunne være sikre på, at vores produkter er af meget høj kvalitet og produceret under betryggende forhold. Samtidig skal vi løbende søge at reducere vores påvirkning af miljøet samt bidrage positivt til den overordnede samfundsudvikling.

FOKUSOMRÅDER INDEN FOR ARBEJDET MED SAMFUNDSANSVAR



Redegørelse sker i henhold til Årsregnskabslovens § 99A.

Arbejdet med samfundsansvar er en integreret del af Royal Unibrews måde at drive forretning på, og arbejdet på dette område tager udgangspunkt i vores værdier og de ti principper i FNs Global Compact vedrørende menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, miljø og anti-korruption.

"Royal Unibrews etiske regelsæt" er ledelsens vejledning til alle koncernens medarbejdere om etiske spørgsmål, herunder mål og retningslinier for håndhævelsen af menneskerettigheder i virksomheden og hos samarbejdspartnere. "Royal Unibrews etiske regelsæt" danner sammen med vores "Kvalitets-, fødevare-

sikkerheds- og miljøpolitik" samt "Politik for produksikkerhed" den overordnede ramme for arbejdet med samfundsansvar. De nævnte politikker kan findes på Royal Unibrews hjemmeside.

I Royal Unibrew har vi valgt at fokusere på kontinuerlige forbedringer frem for langsigtede målsætninger, der for den enkelte medarbejder kan være svære at fokusere på i hverdagen. Arbejdsmetoden har i en årrække leveret gode forbedringer på mange områder og vil fortsætte også fremadrettet.

Arbejdet med samfundsansvar understøtter en god dialog med forbrugere, kunder og leverandører, hvilket medvir-

ker til at øge produktionseffektiviteten, mindske spildet samt til at reducere ikke-finansielle risici og til at skabe og fastholde en stærk identitet og kultur i selskabet. Samtidig er det med til at skabe nye forretningsmuligheder.

SUNDHED OG SIKKERHED PÅ ARBEJDSPLADSEN

Royal Unibrew skal være et sikkert og sundt sted at arbejde for virksomhedens medarbejdere, og Royal Unibrews sundhedspolitik er derfor fokuseret på en forebyggende indsats for at undgå nedslidning og arbejdsskader for medarbej-

derne samt aktivt at fremme sikkerhed, trivsel og effektivitet.

Den forebyggende indsats på bryggerierne har i 2014 blandt andet omfattet følgende:

Danmark

- På de danske bryggerier er der gennemført en omfattende uddannelse af samtlige operatører og funktionærer i adfærdsbaseret sikkerhed. Endvidere er en gruppe medarbejdere blevet uddannet til "ambassadører", der har til ansvar at føre dialogen om sundhed og sikkerhed ud i organisationen.
- Alle sikkerhedsgrupper har deltaget i en fælles arbejdsmiljødag.
- Der er gennemført en arbejdspladsvurdering blandt alle medarbejdere i Danmark, og på basis af denne er handlingsplaner under udarbejdelse.

Litauen

- I Litauen er arbejdsforholdene på distributionslagene blevet væsentligt forbedret. Manuel palletering er afløst af automatiske løsninger, og palletering og ordreplukning sker nu langt mere effektivt og sikkert end tidligere med anvendelse af sikkert og ergonomisk løfteudstyr.

Finland

- Hartwalls alkoholpolitik samt retningslinjer vedrørende lige muligheder er blevet opdateret og implementeret. Det er besluttet, at Hartwall i perioden december 2014 til april 2015 gradvist skal blive en røgfri arbejdsplads for yderligere at forbedre og understøtte medarbejdernes velvære og arbejdsevne.
- I supply chain benytter Hartwall kontinuerligt "Preventive Safety Observations" med henblik på at observere, diskutere og understøtte sikker adfærd. I Hartwall er nøgletallene for sundhed- og sikkerhed over industri-gennemsnittet, og der er et fortsat fald i sygefraværet.

Summen af tiltagene har resulteret i mere end en halvering af det samlede antal arbejdsulykker i 2014, som nu er på det laveste i fem år.

Udvalgte mål for 2015

- Det er fortsat målet, at antallet af arbejdsulykker skal reduceres til nul, og det fokuserede arbejde med sikkerhed fortsætter.
- I Danmark skal alle medarbejdere på Albani samt distributionsmedarbejdere gennemgå et kursus i adfærdsbaseret sikkerhed, rapportering af tilløb-tilulykker skal fortsætte, og ambassadørrollen skal alle steder tydeliggøres.
- De danske sikkerhedsgrupper vil igen i 2015 afholde en fælles arbejdsmiljødrøftelse samt en fælles arbejdsmiljødag.
- Handlingsplaner vedrørende arbejdspladsvurdering færdiggøres og implementeres.
- I Baltikum skal brandalarmer og advarselssystemer opgraderes, så risikoen i forbindelse med brand reduceres.
- I Finland er det målet også i 2015 at ligge bedre end industrigennemsnittet inden for sundhed og sikkerhed på arbejdspladsen. Dette skal blandt andet opnås ved at udvalgte medarbejdere i Hartwalls produktion i Lahti, som nu er fuldt udlært i Dupont STOP programmet (sikkerhedsprogram), vil have fokus på registrering af nærvedulykker og efterfølgende opfølgning. Ydermere er der i samarbejde med vores forsikringspartner i Finland igangsat et projekt, der skal øge sikkerheden i trafikken primært blandt salgskonsulenterne. Herudover er rotationsniveauet blandt medarbejdere i produktionen i Lahti øget for at undgå ensidigt arbejde.

ANSVARLIGT FORBRUG AF ALKOHOLHOLDIGE DRIKKE OG LÆSKEDRIKKE

Royal Unibrews engagement i ansvarlig markedsføring og forbrug af drikkevarer er forankret i nedenstående centrale principper:

- Vi engagerer forbrugere og interessenter og arbejder med dem for at fremme ansvarlig nydelse af vores produkter.
- Vi respekterer, at alkohol udelukkende er for voksne mennesker og er

et spørgsmål om individuelle valg og ansvarlighed.

- Vi sikrer, at vores markedsføring altid overholder markedsføringslovgivningen i de områder, hvor de sælges.
- Vi værdsætter ansvarlighed i vores virksomhedskultur og forventer, at vores medarbejdere demonstrerer denne ansvarlighed i deres daglige omgang med vores produkter.

Royal Unibrew bakker op om Brewers of Europe's kampagner for ansvarligt alkoholforbrug og lægger stor vægt på, at der drikkes ansvarligt.

Royal Unibrew-medarbejdere, der arbejder med markedsføring af produkter, bliver løbende trænet og uddannet i overholdelsen af gældende markedsføringslovgivning. Overholdelse af gælden de markedsføring og lovgivning indgår i Royal Unibrews aftaler med kunder og partnere, f.eks. i On-trade segmentet.

Ud over at følge markedsføringslovgivningen og de ovenfor nævnte principper, engagerer Royal Unibrew sig i kundernes kommunikation omkring indtagelse af virksomhedens produkter i forhold til både reklamer, sponsorater og kampagner. Indtagelse af markedsføringslovgivningen og visse retningslinjer indgår i Royal Unibrews samarbejdsaftaler med kunderne.

Royal Unibrew har endvidere et ansvar for at forebygge eventuelle misbrugsproblemer blandt medarbejdere. I Danmark er en række nøglepersoner på tværs af virksomheden uddannet til at kunne yde støtte til kollegaer med et muligt overforbrug af alkohol/rusmidler, herunder at motivere til behandling samt efter endt behandling at hjælpe kollegaer godt tilbage på arbejdspladsen.

I Letland har Royal Unibrew sammen med andre drikkevarereproducenter støttet udarbejdelsen af et fælles kodeks for ansvarlig markedsføring af læskedrikke, og der er i 2014 påbegyndt kampagner om balanceret forbrug af drikkevarer.

Yderligere fokuseres der i Baltikum på promovering af øl med lavere alkoholindhold, og salget af alkoholfrit øl er steget.

Som en del af Royal Unibrews ansvar i forhold til at reducere forbruget af sukkerholdig sodavand er der løbende bestræbelser for at promovere kaloriereducerede produkter som f.eks. Nikoline med 30 % mindre sukker eller sukkerfrie alternativer som Jaffa Light, Faxe Kondi Free, Pepsi Next og Pepsi Max.

Royal Unibrew støtter igennem en lang række af sponsorer sports- og sundhedsinitiativer på både national, regionalt og lokalt niveau på tværs af landegrænser, såvel som vores distributører i for eksempel malt området støtter forskellige initiativer lokalt.

Udvalgte mål for 2015

- Deltagelse i og udvikling af "Ansvarligt forbrug af øl og læskedrikke" i samarbejde med lokale brancheforeninger samt Brewers of Europe.
- Årlig træning af alle relevante medarbejdere i ansvarlig markedsføring af drikkevarer og løbende overvågning af overholdelsen af gældende regler samt aktiviteter på nye marketingmedier.
- Workshop for interne "Rusmiddelkonsulenter".
- Fortsættelse af sponsorarbejdet.

KOMPETENCEUDVIKLING

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

ETISKE VÆRDIER OG RETNINGSLINJER

Virksomhedens værdier og de etiske retningslinjer indgår som en integreret del af det ansættelsesforhold, der aftales med den enkelte medarbejder. De etiske retningslinjer betyder blandt andet, at Royal Unibrew ikke tolererer diskrimination, hvad angår medarbejders køn, race, religion eller politiske tilhørsforhold.

Royal Unibrew følger internationalt anerkendte principper for menneske- og arbejdstagerrettigheder, herunder f.eks.

principperne for børnearbejde udarbejdet af UNICEF, FNs Global Compact og Save the Children.

Royal Unibrew tilstræber også, at leverandører og partnere følger de etiske retningslinjer, og disse indarbejdes i selskabets samhandelsbetingelser med betydende leverandører. Royal Unibrew er kun i meget lille omfang eksponeret mod leverandører uden for EU.

Også i 2014 blev der gennemført et etisk audit i henhold til en kundespecifik, international etisk standard på Royal Unibrews bryggeri i Faxe. I forbindelse med dette arbejde blev de interne retningslinjer yderligere udviklet.

Udvalgte mål for 2015

- Fortsat træning af Royal Unibrews medarbejdere i etiske værdier og retningslinjer.
- Som en del af samarbejdet med nøggleleverandører gennemgås Royal Unibrews etiske retningslinjer i forbindelse med de årlige statusmøder.
- Opretholdelse af certificeringen i forhold til den kundespecifikke etiske standard.

MILJØ

Royal Unibrew har altid arbejdet målrettet på at begrænse de miljømæssige konsekvenser af virksomhedens produktion. Det har betydet, at Royal Unibrew sammenlignet med sine konkurrenter i dag er i front, hvad angår ressourceeffektiv produktion af drikkevarer.

Vi fortsætter dog indsatsen for at reducere de miljømæssige aftryk af vores produktion. En indsats, der fortsat især er rettet mod:

- Reduktion af energiforbrug.
- Reduktion af vandforbrug og spildevandsudledning.
- Reducere svind af råvarer og halvfabrikata mest muligt.
- Genanvendelse og reduktion af ressourceforbrug.
- CO₂-neutral produktion af udvalgte produkter.
- Fødevarer sikkerhed og kvalitet.

ENERGI

I 2014 har udviklingen i energiforbruget været tilfredsstillende for Royal Unibrew som helhed. Energiforbruget pr. produceret enhed er faldet med 8,7 % til 86,7 MJ/hl. Det reducerede forbrug er dels en følge af effekten af tiltag gennemført i 2013, og dels effekten af integrationen af Hartwalls Lahti-bryggeri i energiregnskabet.

Energiforbruget på de danske bryggerier var i 2014 på 73,6 MJ/hl – godt 1,5% lavere end i 2013.

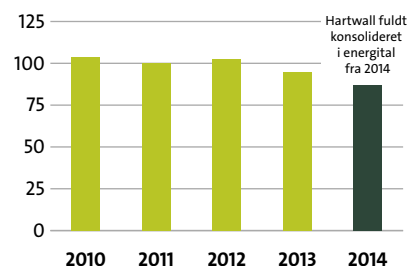
På Albani-bryggeriet i Danmark har en reduceret fordampning under urtkogning samt installation af en luftforvarmer på gaskedlen medvirket til energibesparelser, mens LED-lys på både danske og udenlandske bryggerier ligeledes har reduceret energiforbruget. På Faxe-bryggeriet er PET-linjen og rengøringsprocesser endvidere blevet optimeret, og bygninger er blevet isoleret, hvilket yderligere har reduceret energiforbruget.

På distributionslageret i Litauen er der installeret et nyt, energieffektivt varmesystem, ligesom øget lagereffektivitet og optimering af palleteringen resulterer i bedre udnyttelse af vognkapaciteten. Ligeledes er den gennemsnitlige ordrestørrelse øget med 7 % i Litauen og med 6 % i Letland med lavere brændstofforbrug pr. distribueret hl til følge.

Det finske Hartwall-bryggeri har igangsat et el-sparesprojekt gennem udskiftning af ca. 1.350 ud af 10.000 lyskilder med LED-lys, der er fire gange mere ener-

ENERGIFORBRUG

(MJ/hl)



giefektive end de eksisterende lyskilder. Yderligere energioptimering er foretaget gennem optimering af produktionen af PET-flasker.

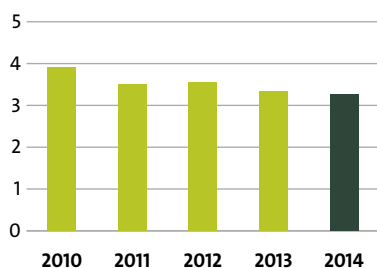
Udvalgte mål for 2015

2014 har i nogen grad være præget af forberedelser af kommende, større investeringer i energibesparende tiltag. Blandt disse kan nævnes:

- Ved en grundig procesgennemgang på Faxe-bryggeriet i Danmark er der i 2014 identificeret yderligere muligheder for at reducere energiforbruget. Undersøgelsen vil danne grundlag for kommende forbedringer.
- I Danmark vil Faxe-bryggeriet deltage i to projekter under "Grøn industrisymbiose". Ét om deling af energi mellem virksomheder i Faxe og ét vedrørende brug af ikke-drikkevand til rengøring af ikke-proces udstyr.
- I Baltikum vil der i 2015 blive installeret varmegenvindingsanlæg på lagrene, så energiforbruget til opvarmning kan reduceres.
- I Baltikum er det et mål, at ordrestørelsen i gennemsnit skal øges med 10 %, for yderligere at øge brændstoffeffektiviteten.
- På det finske Lahti-bryggeri installeres der blandt andet ny filtreringsteknologi, tappelinjer opgraderes, og MES-systemet (Manufacturing Execution System) fornys.
- Det finske Karijoki-vandtapperi vil i begyndelsen af 2015 installere varmeveksling på bygningsopvarmning såvel som i processer, således at varme fra indkommende vand samt spildevand udnyttes til opvarmning.

VANDFORBRUG

(hl/hl)



VANDFORBRUG OG SPILDEVAND

Vand indgår som en vigtig del af Royal Unibrews forretning, og der søges derfor altid efter nye måder til reduktion af vandforbruget.

Det samlede vandforbrug blev i 2014 reduceret med 2,1 % til 3,3 hl pr. produceret hl. En del af reduktionen kan tilskrives det fortsatte arbejde med optimering af rengøringsprocesser, hvilket både har givet bedre rengøringskvalitet og reduceret ressourceforbruget.

På Faxe-bryggeriet i Danmark er kassevaskeren blevet ændret til at genbruge vand fra flaske-vaskemaskinen, hvilket reducerer både vand- og energiforbrug.

På det finske Hartwall-bryggeri har optimering af CIP-processerne (CIP: Cleaning In Place) samt op til 20 % reduktion af spildet af øl og læskedrikke resulteret i en positiv udvikling i vand- og energiforbrug pr. produceret hl.

Spildevandsudledningen var i 2014 2,2 hl pr. produceret hl på koncernniveau, hvilket er et fald på 3,4 %.

GENANVENDELSE OG REDUKTION AF RESSOURCEFORBRUG

På alle produktionssteder er der til stadighed stort fokus på forbruget, herunder genanvendelsen, af råvarer og andre ressourcer. Der arbejdes på at sikre den bedst mulige udnyttelse af de anvendte råvarer og ressourcer, således at der ikke opstår unødigt svind heraf. Dette gælder både i produktionen samt i den øvrige del af forsyningskæden.

I Danmark har Albani-bryggeriet i 2014 etableret varmegenindvinding af varmen fra urtkedlen. Varmen opsamles og sendes retur til byens fjernvarmesystem, så energien ikke går til spilde.

Der er i 2014 påbegyndt udskiftning af distributionsvognene i Danmark til nye biler, der opfylder Euro 6-kravene (de mest miljøvenlige lastbiler på markedet).

Denne udskiftning forventes at fortsætte i de kommende år. Investeringen i Euro 6-vogne ses som en fremtidssikring i forhold til de skærpede miljøkrav, som forventes i Danmark. For Royal Unibrew vil denne udskiftning på årsbasis give en besparelse på forbruget af dieselolie.

I Finland er lastbiludnyttelsen steget markant som følge af blandt andet optimering af pallemønstre og stabelhøjder. I Danmark er brugen af lastbil-vognet øget, hvilket mindsker miljøpåvirkningen.

I Letland er maskinparken opgraderet, således at alle diesel- og gastrucks er udskiftet med elektriske, hvilket reducerer CO₂-udledningen.

Yderligere er træpaller til logistikformål i Letland under udskiftning til plastikpaller, som har op til 10 gange længere livscyklus. Denne udskiftning vil fortsætte i 2015.

Læskedrikfabrikken Cido i Letland er begyndt at tappe naturligt mineralvand i EcoForma-emballage, der er op til 20 % lettere end de PET-flasker, der blev benyttet tidligere. Herved er emballageforbruget reduceret med ca. 75 ton plast, og emissionen forbundet med produktionen reduceret med ca. 225 ton.

UDVALGTE MÅL FOR 2015

- Alle produktionssteder vil i 2015 fortsætte arbejdet med at identificere og implementere miljøforbedrende tiltag. Målsætninger og forbedringer gennemføres lokalt på produktionsstederne for at sikre den mest optimale implementering. Indsatserne fokuserer på:
 - Optimal udnyttelse af råvarer
 - Minimering af svind fra alle procestrin
 - Besparelser på energi- og vandforbrug
 - Øget grad af genanvendelse af affald
 - Øget udnyttelse af transportkapacitet
- Den indirekte miljøpåvirkning søges reduceret gennem valg af råvarer, f.eks. ved anvendelse af tyndere plastmaterialer til forpakninger.

- Der arbejdes løbende med reduktion af materialeforbrug til glasflasker, dåser og plastflasker.
- I Letland fortsætter arbejdet på at etablere et retursystem for drikkevareremballage, som forventes indført i 2016/2017.

CO₂-NEUTRAL PRODUKTION AF UDVALGTE PRODUKTER

Tilbage i 2012 blev Carbon Footprint for Egekilde-produkterne kortlagt i hele kæden fra råvarer til levering hos Royal Unibrews kunder, og Egekilde-mærket blev lanceret som det første danske CO₂-neutrale mineralvandsprodukt.

CO₂-neutralitet er en løbende proces, som opnås ved at investere i miljørigtig energi gennem FN-certificerede kulstofkreditter og ved hjælp af plast, der indeholder op til 50 % genbrugsmateriale. Desuden er en kontinuerlig indsats rettet mod at reducere energi- og ressourceforbruget hos leverandører og inden for produktion og logistik.

I 2014 er skruelågene på Egekildeflaskerne gjort mindre, og dermed er den samlede vægt af emballagen blevet reduceret. Hver enkelt enhed har dermed opnået et mindre Carbon Footprint.

CO₂-neutralitet har været en medvirkende årsag til, at Egekilde blev markedsleder i 2014. Egekildes CO₂-neutralitet giver forbrugerne mulighed for at vælge et klimavenligt indkøb. Oplysninger om Egekildes CO₂-neutralitet opdateres på Royal Unibrews hjemmeside.

Udvalgte mål for 2015

- Opdatering af Carbon Footprint for emballage, containere og ressourcer i Egekilde-produktionen.
- Egekilde-sortimentet udvides med flere CO₂-neutrale varianter.

FØDEVARESIKKERHED OG KVALITET

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

Bryggeri	Certificering
Cido, Letland	ISO22000
Lacplesis, Letland	ISO22000
Kalnapiilis, Litauen	Forbereder ISO22000
Faxe, Danmark	ISO22000/FSSC, ISO9001, ISO14001
Albani, Danmark	ISO22000/FSSC, ISO9001, ISO14001
Lahti, Finland	ISO22000/FSSC, ISO9001, ISO14001, OHSAS 18001
Karijoki, Finland	ISO22000/FSSC, ISO9001, ISO14001, OHSAS 18001

Bryggerierne Albani, Lahti og Karijoki blev FSSC-certificeret (FSSC: Food Safety System Certification) i 2014.

Udviklingen i og interessen for fødevaresikkerhed og kvalitet blandt forbrugere, kunder og medier er stigende hvilket også afspejles i Royal Unibrews indsats på området. Royal Unibrew vurderer løbende, hvordan der mest hensigtsmæssigt tages ansvar for at forebygge risici, og hvordan dette kommunikeres. Prioriteringen afstemmes med brancheforeninger og Royal Unibrews licensgivere.

Udvalgte mål for 2015

- Kalnapiilis-bryggeriet i Litauen forventer at blive ISO22000-certificeret i første halvdel af 2015.
- Kvalitetssikring af processen for kvalitetsanalyse i henhold til Heinen standarder, der betragtes som værende på linje med Royal Unibrews ønsker.

ANTI-KORRUPTION

Royal Unibrew modarbejder alle former for korruption, herunder afpresning og bestikkelse, og selskabets aktiviteter skal altid ske i fuld overensstemmelse med anti-korruptionslovgivningen, uanset hvor der opereres.

I henhold til Royal Unibrews etiske retningslinjer må medarbejdere ikke give eller modtage bestikkelse eller anden betaling for at opnå vinding for sig selv eller virksomheden. Det har disciplinære konsekvenser for medarbejdere, som er involveret i bestikkelse. Medarbejderne i alle salgsområder trænes årligt inden for dette område.

Udvalgte mål for 2015

- Virksomhedens holdning til anti-korruption medtages i alle sammenhænge, både internt i forsyningskæden og eksternt i samarbejdet med kunder og leverandører.
- Der gennemføres træning af nye salgsmedarbejdere og opfølgende træning af øvrige medarbejdere i anti-korruption.

KONKURRENCE

Royal Unibrews virksomhed skal altid udføres i fuld overensstemmelse med gældende konkurrencelovgivning, uanset hvor der opereres. For at sikre dette har Royal Unibrew implementeret et konkurrenceretligt compliance-program, som omfatter en manual og retningslinjer samt løbende træning og opfølgning, eksempelvis ved jævnlige, interne kontroller.

Udvalgte mål for 2015

- Løbende overvågning og opdatering af overholdelse af konkurrencelovgivningen.
- Træning af nye salgsmedarbejdere i de gældende regler.
- Opdatering af øvrige salgsmedarbejdere i de gældende regler.

Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 1. januar – 31. december 2014 for Royal Unibrew A/S.

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

Det er vor opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende

billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2014 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2014.

Ledelsesberetningen indeholder efter vor opfattelse en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens og selskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultater og selskabets finansielle stilling og den finansielle stilling

som helhed for de virksomheder, der er omfattet af koncernregnskabet, samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncern og selskabet står over for.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Faxe, den 10. marts 2015

DIREKTION

Henrik Brandt
President & CEO

Lars Jensen
CFO

Johannes F.C.M. Savonije
COO

BESTYRELSE

Kåre Schultz
Formand

Walther Thygesen
Næstformand

Martin Alsø

Ingrid Jonasson Blank

Jørgen-Anker Ipsen

Kirsten Liisberg

Søren Lorentzen

Jens Due Olsen

Karsten Mattias Slotte

Jais Valeur

Hemming Van

Den uafhængige revisors erklæringer

TIL AKTIONÆRERNE I ROYAL UNIBREW A/S

PÅTEGNING PÅ KONCERNREGNSKABET OG ÅRSREGNSKABET

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Royal Unibrew A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2014 der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

LEDELSENS ANSVAR FOR KONCERNREGNSKABET OG ÅRSREGNSKABET

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser nødvendig for at udarbejde et koncernregnskab og et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

REVISORS ANSVAR OG DEN UDFØRTE REVISION

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført revisionen i overensstem-

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

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i koncernregnskabet og i årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige samt den samlede præsentation af koncernregnskabet og årsregnskabet.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vor konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

KONKLUSION

Det er vor opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2014 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2014 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

UDTALELSE OM LEDELSESBERETNINGEN

Vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den udførte revision af koncernregnskabet og årsregnskabet. Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet.

Faxe, den 10. marts 2015

ERNST & YOUNG

Godkendt Revisionspartnerselskab

Eskild N. Jakobsen
statsautoriseret revisor

Niels-Jørgen Andersen
statsautoriseret revisor

Koncernregnskab

Resultatopgørelse for 1. januar - 31. december

t.DKK	Note	2014	2013
Nettoomsætning	4	6.055.898	4.480.998
Produktionsomkostninger	5,6	-2.906.089	-2.195.788
Bruttoresultat		3.149.809	2.285.210
Salgs- og distributionsomkostninger	5,6	-1.987.350	-1.448.530
Administrationsomkostninger	5,6	-336.241	-264.090
Andre driftsindtægter	6	0	2.642
Andre driftsomkostninger	6,25	0	-15.161
Resultat før finansielle poster		826.218	560.071
Resultat efter skat af kapitalandele i associerede virksomheder	13	34.808	33.552
Finansielle indtægter	7	8.174	4.345
Finansielle omkostninger	8	-68.596	-49.685
Resultat før skat		800.604	548.283
Skat af årets resultat	9	-176.439	-68.707
Årets resultat		624.165	479.576
Resultat pr. aktie (DKK)	18	56,5	45,9
Udvandet resultat pr. aktie (DKK)	18	56,2	45,8

Totalindkomstopgørelse for 1. januar - 31. december

t.DKK	Note	2014	2013
Årets resultat		624.165	479.576
Anden totalindkomst			
<i>Poster, der kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen</i>			
Valutakursregulering af tilknyttede udenlandske virksomheder		-14.184	-11.638
Værdiregulering af sikringsinstrumenter primo		46.039	59.239
Værdiregulering af sikringsinstrumenter ultimo		-32.677	-46.039
Skat af anden totalindkomst	9	-2.336	-4.105
I alt		-3.158	-2.543
<i>Poster, der ikke kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen</i>			
Opskrivning af langfristede aktiver		70.000	90.000
Skat af opskrivning af langfristede aktiver	9	-16.100	-19.000
Aktuarmæssigt tab på pensionsordninger		-2.791	
Skat af aktuarmæssigt tab på pensionsordninger		558	
I alt		51.667	71.000
Anden totalindkomst efter skat	10	48.509	68.457
Totalindkomst i alt		672.674	548.033

Balance

t.DKK	Note	2014	2013
AKTIVER PR. 31. DECEMBER			
LANGFRISTEDE AKTIVER			
Immaterielle langfristede aktiver	11	2.941.247	2.944.042
Projektudviklingsejendomme	12	238.439	290.539
Øvrige materielle langfristede aktiver	12	2.331.310	2.418.402
Kapitalandele i associerede virksomheder	13	136.249	132.523
Øvrige finansielle langfristede aktiver	14	16.768	24.085
Langfristede aktiver		5.664.013	5.809.591
KORTFRISTEDE AKTIVER			
Varebeholdninger	15	312.041	330.459
Tilgodehavender	16	536.320	505.724
Selskabsskat	9	0	11.754
Periodeafgrænsningsposter	17	20.011	23.022
Likvide beholdninger		491.453	243.962
Kortfristede aktiver		1.359.825	1.114.921
Aktiver		7.023.838	6.924.512
PASSIVER PR. 31. DECEMBER			
EGENKAPITAL			
Selskabskapital		110.985	110.985
Andre reserver		917.142	927.335
Overført resultat		1.412.875	1.094.657
Foreslået udbytte		377.349	0
Egenkapital	18	2.818.351	2.132.977
Langfristede forpligtelser			
Udskudt skat	19	431.774	457.571
Realkreditinstitutter	2	1.012.807	747.742
Kreditinstitutter	2	859.108	1.097.291
Anden gæld		24.713	17.318
Langfristede forpligtelser		2.328.402	2.319.922
Kortfristede forpligtelser			
Realkreditinstitutter	2	164.480	14.159
Kreditinstitutter	2	7.649	763.978
Leverandørgæld		810.529	807.486
Selskabsskat	9	22.156	0
Anden gæld	20	872.271	885.990
Kortfristede forpligtelser		1.877.085	2.471.613
Forpligtelser	21	4.205.487	4.791.535
Passiver		7.023.838	6.924.512

Pengestrømsopgørelse for 1. januar - 31. december

t.DKK	Note	2014	2013
Årets resultat		624.165	479.576
Reguleringer for ikke likvide driftposter	22	515.677	255.576
		1.139.842	735.152
Ændring i arbejdskapital:			
Tilgodehavender		-29.751	-176
Varebeholdninger		18.533	34.518
Kreditorer og anden gæld		-22.967	56.587
Pengestrømme fra drift før finansielle poster		1.105.657	826.081
Renteindbetalinger og lignende		1.669	4.345
Renteudbetalinger og lignende		-60.759	-59.635
Pengestrømme fra ordinær drift		1.046.567	770.791
Betalt selskabsskat		-151.126	-117.976
Pengestrømme fra driftsaktivitet		895.441	652.815
Udbytte fra associerede virksomheder		24.346	20.474
Salg af materielle langfristede aktiver		135.278	87.546
Betalt selskabsskat		-24.500	-19.168
Køb af materielle langfristede aktiver		-206.310	-143.394
Frit cash flow		824.255	598.273
Køb af virksomheder	25	0	-2.775.124
Køb/salg af immaterielle og finansielle langfristede aktiver		2.005	-7.023
Pengestrømme fra investeringsaktivitet		-69.181	-2.836.689
<i>Fremmed finansiering:</i>			
Provenu ved forøget træk på kreditfaciliteter		425.788	1.925.967
Afdrag på kreditfaciliteter		-1.004.674	-5.832
<i>Aktionærer:</i>			
Betalt udbytte til aktionærer		0	-242.107
Køb af egne aktier		0	-110.189
Provenu fra aktieemission		0	561.214
Salg af egne aktier		0	25.131
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet		-578.886	2.154.184
Ændring af likvider		247.374	-29.690
Likvid beholdning primo		243.962	273.775
Kursregulering		117	-123
Likvid beholdning ultimo		491.453	243.962

Egenkapitalopgørelse for 1. januar - 31. december

t.DKK	Aktie- kapital	Overkurs fra emission	Opskriv- ningshen- læggelser	Reserve for valutakurs regulering	Reserve for sikrings- trans- aktioner	Andre reserver i alt	Overført resultat	Foreslået udbytte for regnskabs- året	I alt
Egenkapital									
31. december 2013	110.985	855.839	136.505	-18.970	-46.039	927.335	1.094.657	0	2.132.977
Egenkapitalbevægelser i 2014									
Årets resultat						0	624.165		624.165
Anden totalindkomst			53.900	-13.666	13.362	53.596	-5.087		48.509
Realiseret del af opskrivningshenlæggelse			-63.789			-63.789	63.789		0
Totalindkomst i alt	0	0	-9.889	-13.666	13.362	-10.193	682.867	0	672.674
Foreslået udbytte						0	-377.349	377.349	0
Aktiebaseret vederlæggelse						0	9.900		9.900
Skat af egenkapitalbe- vægelser, aktionærer						0	2.800		2.800
Aktionærer i alt	0	0	0	0	0	0	-364.649	377.349	12.700
Egenkapitalbevægelser i 2014 i alt	0	0	-9.889	-13.666	13.362	-10.193	318.218	377.349	685.374
Egenkapital									
31. december 2014	110.985	855.839	126.616	-32.636	-32.677	917.142	1.412.875	377.349	2.818.351

Aktiekapitalen pr. 31. december 2014 er DKK 110.985.000 og er fordelt på aktier á DKK 10.

Egenkapital									
31. december 2012	105.700	319.205	112.320	-5.719	-59.239	366.567	621.648	253.680	1.347.595
Egenkapitalbevægelser i 2013									
Årets resultat						0	479.576		479.576
Anden totalindkomst			71.000	-13.251	13.200	70.949	-2.492		68.457
Realiseret del af opskrivningshenlæggelse			-46.815			-46.815	46.815		0
Totalindkomst i alt	0	0	24.185	-13.251	13.200	24.134	523.899	0	548.033
Kapitalforhøjelse	10.085	551.129				551.129			561.214
Betalt udbytte til aktionærer						0		-242.107	-242.107
Udbytte af egne aktier						0	11.573	-11.573	0
Køb af egne aktier						0	-110.189		-110.189
Salg af egne aktier						0	25.131		25.131
Aktiebaseret vederlæggelse						0	3.300		3.300
Kapital nedsættelse	-4.800	-14.495				-14.495	19.295		0
Aktionærer i alt	5.285	536.634	0	0	0	536.634	-50.890	-253.680	237.349
Egenkapitalbevægelser i 2013 i alt	5.285	536.634	24.185	-13.251	13.200	560.768	473.009	-253.680	785.382
Egenkapital									
31. december 2013	110.985	855.839	136.505	-18.970	-46.039	927.335	1.094.657	0	2.132.977

Noter til koncernregnskab

BESKRIVENDE NOTER

1	Grundlag for udarbejdelsen af koncern årsrapporten	62-63
2	Finansiell risikostyring	64-67
3	Segmentoplysninger	68-71

NOTER DER HENVISES TIL I RESULTATOPGØRELSE, BALANCE OG PENGESTRØMSOPGØRELSE

4	Nettoomsætning	71
5	Personaleomkostninger	72
6	Omkostninger fordelt på arter	73-74
7	Finansielle indtægter	75
8	Finansielle omkostninger	75
9	Skat af årets resultat	76
10	Totalindkomst	77
11	Immaterielle langfristede aktiver	77-80
12	Materielle langfristede aktiver	80-83
13	Kapitalandele i associerede virksomheder	84-85
14	Øvrige finansielle langfristede aktiver	86
15	Varebeholdninger	87
16	Tilgodehavender	88-89
17	Periodeafgrænsningsposter	89
18	Egenkapital og grundlag for resultat/cash flow pr. aktie	89-90
19	Udskudt skat	91
20	Anden kortfristet gæld	92
21	Gældsforpligtelser	93
22	Pengestrømsopgørelse	93

ØVRIGE NOTER

23	Eventualforpligtelser, sikkerhedsstillelser og andre forpligtelser	94
24	Nærtstående parter	94
25	Køb og salg af dattervirksomheder	95-96

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 2014 omfatter både koncernregnskab for Royal Unibrew A/S og dets dattervirksomheder (koncernen) samt separat årsregnskab for moder-virksomheden.

Årsregnskabet for Royal Unibrew for 2014 aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsregnskaber, jf. de af NASDAQ OMX Copenhagen A/S stillede krav til regnskabsaflæggelse for børsnoterede selskaber og IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven.

Bestyrelsen og direktionen har den 10. marts 2015 behandlet og godkendt årsrapporten for 2014 for Royal Unibrew A/S. Årsrapporten forelægges til Royal Unibrew A/S' aktionærer til godkendelse på den ordinære generalforsamling den 28. april 2015.

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 2014. Disse omfatter:

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

Standarder og fortolkningsbidrag godkendt af IASB og EU med ikrafttræden i regnskabsåret 2014 har ikke haft indvirkning på årsrapporten udover afgivelse af enkelte yderligere oplysninger.

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

IASB har vedtaget en række nye standarder og ændringer til eksisterende standarder og fortolkningsbidrag, der endnu ikke er trådt i kraft, men har ikrafttræden i regnskabsåret 2015 og senere. Nedenstående standard er relevant for virksomheden:

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

Ovenstående standard forventes ikke at få indvirkning på indregning og måling men alene på omfanget af afgivne oplysninger i årsregnskabet.

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

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

Indregning og måling

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde koncernen, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når de er sandsynlige og kan måles pålideligt. Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris. Efterfølgende må-

les aktiver og forpligtelser som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

Ved indregning og måling tages hensyn til gevinster, tab og risici, der fremkommer, inden årsrapporten aflægges, eller som be- eller afkræfter forhold, der eksisterede på balancedagen.

Indtægter indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at de indtjenes, herunder indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi eller amortiseret kostpris. Endvidere indregnes omkostninger, der er afholdt for at opnå årets indtjening, herunder afskrivninger, nedskrivninger og hensatte forpligtelser samt tilbageførsler heraf som følge af ændrede regnskabsmæssige skøn i resultatopgørelsen.

Koncernregnskabet

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

Virksomheder hvori koncernen ejer mellem 20 og 50 procent af stemmeret-tighederne 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 nyerhvervede, solgte eller afviklede virksomheder.

Købte virksomheder indregnes fra erhvervelsestidspunktet. Afhændede 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 øko-

Beskrivende noter til koncern årsrapporten

NOTE 1 GRUNDLAG FOR UDARBEJDELSEN AF KONCERN ÅRSRAPPORTEN (FORTSAT)

nomiske 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 veomregning af

sultatopgørelser fra gennemsnitskurser til balancedagens valutakurser, indregnes i anden totalindkomst. Tilsvarende indregnes valutakursdifferencer, der er opstået som følge af ændringer, der er foretaget direkte i de udenlandske enheders egenkapital, ligeledes i anden totalindkomst.

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

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 2014 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 2014 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 langfristede aktiver	\$	🔍	11
Materielle langfristede aktiver	\$	🔍	12
Kapitalandele i associerede virksomheder	\$		13
Andre finansielle langfristede aktiver	\$	🔍	14
Varebeholdninger	\$		15
Tilgodehavender	\$		16
Periodeafgrænsningsposter	\$		17
Egenkapital	\$		18
Udskudt skat	\$	🔍	19
Indløsningsforpligtigelse cirkulerende emballage	\$	🔍	20
Gældsforpligtelser	\$	🔍	21
Pengestrømsopgørelse	\$		22
Virksomhedssammenslutninger	\$	🔍	25

🔍 = Kommentarer til noten

Beskrivende noter til koncern årsrapporten

NOTE 2 FINANSIEL RISIKOSTYRING

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

VALUTARISIKO

Royal Unibrew er eksponeret overfor valutarisici gennem den geografiske spredning af koncernens aktiviteter. Denne valutaeksponering kommer til udtryk gennem aktiviteterne i datterselskaberne og moderselskabets eksportaktiviteter, hvor pengestrømme indtjenes i fremmed valuta, samt ved indkøb af råvarer 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 valutarisikoen. Herudover er der valutarisici forbundet med omregning af lån til/fra datterselskaber samt koncernens nettogæld, hvor disse ikke er etableret i DKK.

Ovennævnte beskriver Royal Unibrews transaktionsrisici, der i henhold til finanspolitikken afdækkes aktivt. EUR afdækkes ikke, 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. De væsentligste

valutarisici knytter sig til GBP og USD. En stigning på et procentpoint i DKK overfor de øvrige valutaer vil på kort sigt påvirke koncernens resultat før skat negativt med ca. DKK 5 mio.

Den samlede brutto (før sikring) valutarisiko på balanceposterne er opgjort pr. 31. december 2014. Nedenstående tabel illustrerer følsomheden af en positiv ændring i krydskurserne pr. 31. december 2014, når alle andre variable holdes uændret. Effekten er tilsvarende ved en negativ ændring, blot med modsat fortegn.

Royal Unibrews translationsrisiko relaterer sig primært til Finland og Letland (EUR) samt Litauen (LTL og fra 2015 EUR). Translationsrisikoen relateret til Royal Unibrews

t.DKK	Ændring	Resultat-effekt før skat 2014	Resultat-effekt før skat 2013	Egen-kapitals-effekt 2014	Egen-kapitals-effekt 2013
EUR	0,1%	-676	-1.362	2.586	1.925
USD	10%	2.008	1.332	2.763	1.986
GBP	10%	5	623	2.015	2.438

ejerandele i udenlandske datterselskaber afdækkes som hovedregel ikke.

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

RENTERISIKO

Royal Unibrews renterisiko relaterer sig i al væsentlighed til koncernens låneportefølje, 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 renteændringeres 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 2014 udgør realkreditgælden DKK 1.157 mio. (2013: DKK 762 mio.) med en gennemsnitlig restløbetid på 13 år (2013: 15 år). Bankgælden udgøres af tilsagte bankkreditter med en aftalt løbetid på op til 37 måneder (2013: 54 måneder). En renteændring på et procentpoint vil påvirke koncernens renteomkostninger med ca. +/- DKK 9 mio. (2013: ca. +/- DKK 20 mio.), og moderselskabets renteomkostninger med ca. +/- DKK 4 mio. (2013: ca. +/- DKK 19 mio.). 64% (2013: 28%) af realkredit og bankgælden er fastforrentet via koncernens renterisikoafdækning med en rentebindingsperiode på indtil 3 år (2013: 4 år).

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 Uni-

Beskrivende noter til koncern årsrapporten

NOTE 2 FINANSIEL RISIKOSTYRING (FORTSAT)

brew fastlagt procedurer for godkendelse af sådanne risici. Der er ingen betydelige kreditrisici på enkeltkunder. Kreditrisici vedrørende tilgodehavender fra salg er reduceret ved modregning af skyldig bonus. Pr 31/12 2014 udgør den skyldige bonus DKK 62 mio. (2013: DKK 89 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 modsvarer det forventede likviditetsbehov i indeværende og næste regnskabsår. Beredskabet kan have form af bankinskud, kortfristede obligationer og ikke anvendte kreditfaciliteter.

KAPITALSTYRING

Royal Unibrew ønsker at sikre strukturel og finansiell fleksibilitet samt konkurrencekraft. Med henblik på at sikre dette, foretages løbende en vurdering af, hvad der er en passende kapitalstruktur for Royal Unibrew. Ultimo 2014 vurderes det, at koncernens netto rentebærende gæld maksimalt bør udgøre 2,5 x EBITDA og at soliditeten ved udgangen af regnskabsåret minimum bør være 30 %.

På det operationelle plan arbejdes der løbende med at optimere pengebindingen i arbejdskapital. Under forudsætning af tilstrækkelig kapacitet og kapabilitet begrænser investeringer i produktionsapparatet sig til fornyelse af 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 finanspolitik.

Formålet med råvarerisikostyring i Royal Unibrew er at opnå en glidende og tidsforskuet 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 resultateffekt på koncernniveau på ca. +/- DKK 6 mio.

ANDRE RISICI

Markeds-mæssige risici har i 2014 og vil også fremover kunne påvirke Royal Unibrews resultater væsentligt. Aktuelt har udviklingen i samfundsøkonomien på flere af koncernens markeder og forbrugernes deraf afledte tilbageholdenhed påvirket de solgte volumener af koncernens produkter og dermed også indtjeningen negativt. Herudover er konkurrencesituationen skærpet med deraf følgende begrænsede muligheder for at gennemføre salgsprisforhøjelser.

Royal Unibrew har gennem en længere årrække haft en betydelig omsætning på det

danske og det italienske marked, og med akquisitionen af Hartwall er Finland blevet det enkeltstående væsentligste marked. I 2014 udgjorde disse markeder 73 % (2013: 63 %) af koncernens omsætning. Ændringer i forbrugsmønstre eller konkurrencesituationen på disse markeder vil derfor kunne påvirke Royal Unibrews resultat væsentligt. Ændringer i forbrugsmønstre på koncernens markeder, f.eks. ændrede holdninger til alkoholindtagelse og forbrug af læskedrikke vil også kunne påvirke Royal Unibrews udvikling og resultater væsentligt.

Royal Unibrew er som producent af alkoholholdige produkter følsom over for ændringer i den offentlige alkoholpolitik - herunder afgiftspolitik på koncernens respektive markeder. Således vil en ændring af den danske og finske afgiftspolitik i forhold til nabolandene kunne lede til en ændring af mønstrene i grænsehandlen. Det gælder primært Tyskland og Estland.

Lovgivningsmæssige ændringer med hensyn til tilladte emballageformer og returtagning af emballage kan ligeledes føre til betydelige ændringer i forbrugsmønstrene. I Tyskland afsættes en stor del af koncernens produkter i dåseemballage, mens afsætningen i Italien hovedsageligt sker i engangsglasflasker.

Koncernens forsikringspolitik fastsætter rammerne for afdækning af risici på skadesforsikringsområdet (bygninger, løsøre og driftstab). Afdækningen sker gennem forsikringer. De samlede risici vurderes årligt af bestyrelsen ligesom eksterne specialister regelmæssigt gennemgår bryggerierne for de relevante risici.

Beskrivende noter til koncern-årsrapporten

NOTE 2 FINANSIEL 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:

		2014	2013
t.DKK	Periode	Udskudt gevinst (+) / tab (-)	Udskudt gevinst (+) / tab (-)
Terminskontrakter:			
GBP	0 - 1 år	-475	-169
SEK	0 - 1 år	0	-37
I alt		-475	-206
Råvare hedge	0 - 1 år	-3.898	-6.122

		2014	2013
t.DKK	Udløb	Udskudt gevinst (+) / tab (-)	Udskudt gevinst (+) / tab (-)
Renteswaps:			
Realkredit- og banklån	2015-2017	-28.304	-39.711
Sikringsinstrumenter i alt		-32.677	-46.039

De anvendte afledte finansielle instrumenter i 2014 og 2013 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.

Beskrivende noter til koncern årsrapporten

NOTE 2 FINANSIEL RISIKOSTYRING (FORTSAT)

Finansielle forpligtelser

31/12 2014

t.DKK	Kontraktlige penge- strømme	Forfald < 1 år	Forfald > 1 år < 5 år	Forfald > 5 år	Regnskabs- mæssig værdi
Ikke-afledte finansielle instrumenter:					
Finansiell gæld, brutto	2.044.044	173.010	993.102	877.932	2.044.044
Renteomkostninger	214.354	41.439	70.228	102.687	
Leverandørgæld	810.529	810.529			810.529
Anden gæld	916.640	891.927	24.713		916.640
I alt	3.985.567	1.916.905	1.088.043	980.618	3.771.213

Gælden kan opdeles på kategorierne, gæld til amortiseret kostpris DKK 3.738 mio. og gæld til dagsværdi DKK 33 mio. Dagsværdien af den samlede gæld vurderes at svare til den regnskabsmæssige værdi.

31/12 2013

t.DKK	Kontraktlige penge- strømme	Forfald < 1 år	Forfald > 1 år < 5 år	Forfald > 5 år	Regnskabs- mæssig værdi
Ikke-afledte finansielle instrumenter:					
Finansiell gæld, brutto	2.623.170	778.137	967.790	877.243	2.623.170
Renteomkostninger	183.349	37.948	76.275	69.126	
Leverandørgæld	807.486	807.486			807.486
Anden gæld	903.308	885.990	17.318		903.308
I alt	4.517.313	2.509.561	1.061.383	946.369	4.333.964

Gælden kan opdeles på kategorierne, gæld til amortiseret kostpris DKK 4.288 mio. og gæld til dagsværdi DKK 46 mio. Dagsværdien af den samlede gæld vurderes at svare til den regnskabsmæssige værdi.

AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER

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

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

Ændringer i dagsværdi af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af fremtidige pengestrømme, indregnes i anden totalindkomst. Indtægter og 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.

Beskrivende noter til koncern årsrapporten

NOTE 3 SEGMENTOPLYSNINGER

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

DKK mio.	Vesteuropa	Baltic Sea	Maltdrikke 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
Finansielle poster netto	-0,7	-15,4	-0,2	-44,1	-60,4
Andel af resultat i associerede selskaber	34,8				34,8
Resultat før skat	517,8	279,9	83,7	-80,8	800,6
Skat				-176,4	-176,4
Årets resultat	517,8	279,9	83,7	-257,2	624,2
Aktiver *	1.552,6	5.064,3	32,3	238,4	6.887,6
Associerede selskaber	136,2				136,2
Aktiver i alt	1.688,8	5.064,3	32,3	238,4	7.023,8
Køb af materielle langfristede aktiver	133,6	72,3	0,4		206,3
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

* I ikke fordelte aktiver indgår projektudviklingsejendomme.

** I ikke fordelte forpligtelser indgår moderselskabets rentebærende gæld.

DKK mio.	Vesteuropa	Baltic Sea	Maltdrikke og Eksport	Ikke fordelt	I alt
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
Finansielle poster netto	-0,2	-9,9	-0,4	-34,8	-45,3
Andel af resultat i associerede selskaber	33,5				33,5
Resultat før skat	457,3	91,7	80,9	-81,6	548,3
Skat				-68,7	-68,7
Årets resultat	457,3	91,7	80,9	-150,3	479,6
Aktiver *	1.472,5	4.986,2	42,8	290,5	6.792,0
Associerede selskaber	132,5				132,5
Aktiver i alt	1.605,0	4.986,2	42,8	290,5	6.924,5
Køb af materielle langfristede aktiver	111,9	31,5			143,4
Køb af materielle langfristede aktiver ved akquisition		1.245,4			1.245,4
Køb af immaterielle langfristede aktiver ved akquisition		2.582,9			2.582,9
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

* I ikke fordelte aktiver indgår projektudviklingsejendomme.

** I ikke fordelte forpligtelser indgår moderselskabets rentebærende gæld.

Beskrivende noter til koncern årsrapporten

NOTE 3 SEGMENTOPLYSNINGER (FORTSAT)

Omsætning og langfristede aktiver er geografisk fordelt således:

DKK mio.	2014		2013	
	Netto- omsætning	Langfristede aktiver	Netto- omsætning	Langfristede aktiver
Danmark	1.492,8	1.101,8	1.450,8	905,8
Finland	2.320,5	3.829,0	786,6	3.800,1
Italien			606,6	26,4
Tyskland			564,9	
Andre lande	2.242,6	494,8	1.072,1	786,7
Ufordelt		238,4		290,5
I alt	6.055,9	5.664,0	4.481,0	5.809,5

Den geografiske fordeling er baseret på den geografiske placering af koncernens eksterne kunder og omfatter lande, der hver udgør mere end 10% af koncernens nettoomsætning, samt det land, hvor koncernen har hovedsæde. Som følge heraf er informationerne for 2014 ikke oplyst om Italien og Tyskland.

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

Beskrivende noter til koncern årsrapporten

NOTE 3 SEGMENTOPLYSNINGER (FORTSAT)

Segmentoplysninger 2010 - 2014

Koncernens aktivitet fordeler sig således på segmenter:

DKK mio.	Vesteuropa	Baltic Sea	Maltdrikke og Eksport	Ikke fordelt	I alt
2014					
Nettoomsætning	2.674,6	2.974,8	406,5		6.055,9
Resultat af primær drift	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	883,90	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 af primær drift	424,0	101,6	81,3	-46,8	560,1
Aktiver	1.605,0	4.986,2	42,8	290,5	6.924,5
Forpligtelser	898,0	1.371,4	6,2	2.515,9	4.791,5
Afsætning (mio. hl)	3,6	2,8	0,6		7,0
2012					
Nettoomsætning	2.429,9	585,1	415,0		3.430,0
Resultat af primær drift	408,2	27,3	83,9	-34,4	485,0
Aktiver	1.974,9	559,4	37,5	276,3	2.848,1
Forpligtelser	791,4	106,1	8,7	594,3	1.500,5
Afsætning (mio. hl)	3,3	1,6	0,5		5,4
2011					
Nettoomsætning	2.410,1	629,1	391,4		3.430,6
Resultat af primær drift	405,0	45,1	53,3	-29,2	474,2
Aktiver	1.688,1	701,0	89,7	411,5	2.890,3
Forpligtelser	790,2	133,9	33,3	611,7	1.569,1
Afsætning (mio. hl)	3,3	2,0	0,4		5,7
2010					
Nettoomsætning	2.424,5	941,7	409,2		3.775,4
Resultat af primær drift	365,3	45,9	48,2	-42,5	416,9
Aktiver	1.503,3	996,9	150,2	406,4	3.056,8
Forpligtelser	742,8	217,6	38,9	770,0	1.769,3
Afsætning (mio. hl)	3,2	2,9	0,5		6,6

§ 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.

Beskrivende noter til koncern årsrapporten

NOTE 3 SEGMENTOPLYSNINGER (FORTSAT)

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.

Segmentbetegnelserne er ændret i 2014, mens de indeholdte markeder i hvert segment er de samme, som i 2013:

Nye	Tidligere
Vesteuropa	Vesteuropa
Baltic Sea	Nordøsteuropa
Maltdrikke og Eksport	Maltdrikke

NOTE 4 NETTOOMSÆTNING

t.DKK	2014	2013
Nettoomsætning	6.055.898	4.480.998

NETTOOMSÆTNING

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

Nettoomsætningen måles eksklusive moms og rabatter samt øl- og mineralvandsafgifter. Alle former for afgivne rabatter indregnes i nettoomsætningen.

Noter til koncern resultatopgørelsen

NOTE 5 PERSONALEOMKOSTNINGER

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

t.DKK	2014	2013
Fast løn til direktionen	12.850	12.010
Ordinær bonusordning til direktionen	6.038	5.658
Langsigtet bonusordning til direktionen	2.108	6.981
Aktiebaseret vederlag til direktionen (betingede aktier)	9.900	3.300
Vederlag til direktionen	30.896	27.949
Vederlag til bestyrelsen	3.229	2.875
	34.125	30.824
Lønninger	760.610	590.374
Bidrag til pensionsordninger	56.331	53.207
	816.941	643.581
Andre omkostninger til social sikring	7.839	8.193
Andre personaleomkostninger	25.186	27.042
I alt	884.091	709.640
Gns. antal beskæftigede medarbejdere	2.374	1.935

KOMMENTAR

Det aktiebaserede vederlag til direktionen omfatter maksimalt 60.000 stk. vederlagsfri betingede aktier, som optjenes i perioden 1. september 2013 til 31. december 2016.

Modtagelsen af aktierne er betinget af fortsat ansættelse i perioden indtil bestyrelsen har godkendt årsrapporten for 2016, og at man ikke har opsagt sin stilling. Antallet af aktier er betinget af, i hvilken grad der opnås de af bestyrelsen fastsatte mål for EBIT og for frit cash flow for regnskabsårene 2013-2016.

AKTIEBASERET AFLØNNING

Koncernen har kun ordninger klassificeret som egenkapitalbaserede ordninger. Betingede aktier måles til dagsværdien på tildelings-tidspunktet og indregnes i resultatopgørelsen under personaleomkostninger 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 ved optjeningsperiodens start er beregnet ved anvendelse af Black-Scholes modellen til DKK 550 pr. aktie svarende til DKK 33 mio. for det maksimale antal aktier. Markedsværdien omkostningsføres lineært over optjeningsperioden svarende til den grad, som betingelserne for tildelingen af aktierne forventes opfyldt. Pr. 31. december 2014 forventes betingelserne opfyldt 100 % (2013: 100%).

Noter til koncern resultatopgørelsen

NOTE 6 OMKOSTNINGER FORDELT PÅ ARTER

t.DKK	2014	2013
De samlede		
Produktionsomkostninger	2.906.089	2.195.788
Salgs- og distributionsomkostninger	1.987.350	1.448.530
Administrationsomkostninger	336.241	264.090
I alt	5.229.680	3.908.408
fordeler sig efter art således :		
Råvare- og hjælpemateriale forbrug	2.304.645	1.777.950
Løn, gager og andre personaleomkostninger	884.091	709.640
Drift- og vedligeholdelsesomkostninger	288.580	203.274
Distributionsomkostninger og fragt	502.313	276.552
Salgs- og marketingsomkostninger	749.535	617.801
Tab på tilgodehavender fra salg	11.399	8.004
Kontorholdsomkostninger m.m.	185.393	143.407
Afskrivninger samt avance ved salg af langfristede aktiver	303.724	171.780
I alt	5.229.680	3.908.408

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

t.DKK	2014	2013
Produktionsomkostninger	195.182	104.358
Salgs- og distributionsomkostninger	84.712	54.039
Administrationsomkostninger	23.830	13.383
I alt	303.724	171.780

Honorar til revisorer

t.DKK	2014	2013
Honorar for revision af årsrapporten:		
Ernst & Young	2.060	1.988
I alt	2.060	1.988
Ernst & Young honorar for anden assistance end revision:		
Skattemæssig assistance	146	221
Anden erklæringsmæssig assistance	50	277
Anden assistance	576	717
I alt	772	1.215

Noter til koncern resultatopgørelsen

NOTE 6 OMKOSTNINGER FORDELT PÅ ARTER (FORTSAT)

§ 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.

Andre driftsindtægter og -omkostninger

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

🔑 LEASINGAFTALER

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

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

Royal Unibrew har aktuelt både finansielle og operationelle leasingaftaler.

Noter til koncern resultatopgørelsen

NOTE 7 FINANSIELLE INDTÆGTER

t.DKK	2014	2013
Finansieringsindtægter		
Likvide beholdninger	62	242
Tilgodehavender fra salg	1.507	318
Øvrige finansielle indtægter	1.482	2.614
Kursreguleringer		
Likvide beholdninger og eksterne lån	805	
Leverandører	461	363
Tilgodehavender fra salg	3.296	
Koncerninterne lån	561	
Terminsforretninger		808
I alt	8.174	4.345

NOTE 8 FINANSIELLE OMKOSTNINGER

t.DKK	2014	2013
Finansieringsudgifter		
Realkreditinstitutter	33.849	25.457
Kreditinstitutter	33.033	12.121
Anden gæld		225
Kursreguleringer		
Likvide beholdninger og eksterne lån		989
Tilgodehavender fra salg		1.698
Terminsforretninger	1.585	507
Øvrige finansielle omkostninger	129	8.688
I alt	68.596	49.685

§ 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.

Noter til koncern resultatopgørelsen

NOTE 9 SKAT AF ÅRETS RESULTAT

t.DKK	2014	2013
Skat af årets skattepligtige resultat	208.968	133.056
Regulering tidligere år	2.580	-443
Regulering af udskudt skat	-20.031	-40.801
I alt	191.517	91.812
som fordeler sig således:		
Skat af resultat	176.439	68.707
Skat af anden totalindkomst	17.878	23.105
Skat af egenkapitalbevægelser, aktionærer	-2.800	
I alt	191.517	91.812
Gældende dansk skatteprocent	24,5	25,0
Regulering tidligere år	0,3	
Indtægter fra associerede virksomheder efter skat	-1,0	-1,5
Påvirkning af skatteprocent fra permanente afvigelser	0,1	4,9
Ændring i skatteprocenter	-0,6	-11,8
Afvigelse i effektive skatteprocenter, udenlandske datterselskaber	-1,3	-4,1
Effektiv skatteprocent	22,0	12,5

§ SKAT AF ÅRETS RESULTAT

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

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

§ 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.

Noter til koncern resultatopgørelsen

NOTE 10 TOTALINDKOMST

t.DKK	2014	2013
Realiserede sikringstransaktioner indgår således i resultatopgørelsen:		
I nettoomsætningen indgår valutasikringskontrakter med	-4.697	1.065
I produktionsomkostninger indgår valuta- og råvaresikringskontrakter med	764	-9.437
I finansielle poster indgår valuta-, råvare- og rentesikringskontrakter med	-15.941	-18.832
I alt	-19.874	-27.204

NOTE 11 IMMATERIELLE LANGFRISTEDE AKTIVER

t.DKK	Goodwill	Varemærker	Distribu- tionsret- tigheder	Kunde- relationer	I alt
Kostpris 1/1 2014	1.430.378	1.239.438	229.776	67.747	2.967.339
Kursregulering	-2.550	-2.659	-501	-152	-5.862
Tilgang ved akkvistition, jf. note 25	24.000				24.000
Tilgang			5.223		5.223
Kostpris 31/12 2014	1.451.828	1.236.779	234.498	67.595	2.990.700
Af- og nedskrivninger 1/1 2014	0	-3.336	-15.184	-4.777	-23.297
Kursregulering		-102	139	33	70
Årets afskrivninger			-12.685	-13.541	-26.226
Af- og nedskrivninger 31/12 2014	0	-3.438	-27.730	-18.285	-49.453
Regnskabsmæssig værdi 31/12 2014	1.451.828	1.233.341	206.768	49.310	2.941.247
Kostpris 1/1 2013	244.882	127.485	11.831		384.198
Kursregulering	64	130	41	13	248
Tilgang ved akkvistition, jf. note 25	1.185.432	1.111.823	217.904	67.734	2.582.893
Kostpris 31/12 2013	1.430.378	1.239.438	229.776	67.747	2.967.339
Af- og nedskrivninger 1/1 2013	0	-3.416	-10.159		-13.575
Kursreguleringer		80	-1	-1	78
Årets afskrivninger			-5.024	-4.776	-9.800
Af- og nedskrivninger 31/12 2013	0	-3.336	-15.184	-4.777	-23.297
Regnskabsmæssig værdi 31/12 2013	1.430.378	1.236.102	214.592	62.970	2.944.042

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.

Noter til koncern balance

NOTE 11 IMMATERIELLE LANGFRISTEDE AKTIVER (FORTSAT)

§ GOODWILL

Goodwill indregnes ved første indregning i balancen til kostpris som beskrevet under "Virksomhedssammenslutninger" i note 25. Efterfølgende måles goodwill til kostpris med fradrag af akkumulerede tab ved værdiforringelse.

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill allokere 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 kunderealtioner 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 2014 har som i 2013 ikke givet anledning til nedskrivning.

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

t.DKK	Goodwill	Varemærker	I alt	Andel
2014				
Vesteuropa	80.645	2.990	83.635	3%
Baltic Sea*	1.363.431	1.230.351	2.593.782	97%
Maltdrikke og Eksport	7.752		7.752	0%
I alt	1.451.828	1.233.341	2.685.169	100%

* den væsentligste del 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 2015 - 2017 godkendt af ledelsen samt estimerede markedsbestemte diskonteringsfaktorer og vækstrater.

Noter til koncern balance

NOTE 11 IMMATERIELLE LANGFRISTEDE AKTIVER (FORTSAT)

Der forventes på mellemlang sigt kun en begrænset omsætningsvækst, idet der på flere af Royal Unibrews markeder generelt ses et mindre strukturelt fald i det samlede drikkevaremarked. I segmentet Baltic Sea forventes fortsat et faldende forbrug i Finland og et stabilt forbrug i Baltikum. Royal Unibrew forventer ved øget fokus på udnyttelse af de kommercielle muligheder og innovation at kunne opretholde sin omsætning på det nuværende niveau i Finland og at kunne realisere en begrænset omsætningsvækst i Baltikum. Bruttoavanceprocenterne forventes ved fortsat fokus på kontinuerlige effektivitetsforbedringer at være stabile på det nuværende niveau. De øvrige væsentligste forudsætninger for beregning af genindvindingsværdien er som vist herunder.

	Vesteuropa	Baltic Sea	Maltdrikke og Eksport
Vækstrate 2018-2021	1%	0-4%	0%
Vækstrate på terminalværdi	1%	1%	2%
Diskonteringsfaktor (WACC)	6,5%	6,6-8,6%	15,5%

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 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
2013				
Vesteuropa	80.645	2.990	83.635	3%
Baltic Sea	1.342.466	1.233.112	2.575.578	97%
Maltdrikke og Eksport	7.267		7.267	0%
I alt	1.430.378	1.236.102	2.666.480	100%

De væsentligste forudsætninger for beregning af genindvindingsværdien i 2013 var:

	Vesteuropa	Baltic Sea	Maltdrikke og Eksport
Vækstrate 2017-2020	1%	0-4%	2%
Vækstrate på terminalværdi	1%	1%	2%
Diskonteringsfaktor (WACC)	6,0%	5,7-9,5%	15,5%

De ledelsesgodkendte prognostiserede resultater er baseret på tidligere opnåede resultater og forventninger til markedsudviklingen. De benyttede gennemsnitlige vækstrater er i overensstemmelse med ledelsens forventninger under hensyntagen til de branchemæssige forhold på de enkelte markeder. De benyttede diskonteringsfaktorer er før skat og reflekterer aktuelle specifikke risici i det enkelte marked. 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 langfristede 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.

Noter til koncern balance

NOTE 11 IMMATERIELLE LANGFRISTEDE AKTIVER (FORTSAT)

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill og varemærker med udefinerbar brugstid testes minimum én gang årligt for værdiforringelse sammen med de øvrige langfristede aktiver i den pengestrømsfrembringende enhed, hvortil de er 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 LANGFRISTEDE AKTIVER

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

Der foretages årligt en nedskrivningstest af den i regnskabet indregnede værdi af goodwill og af varemærker, som er 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 LANGFRISTEDE AKTIVER

t.DKK	Projekt- udviklings- ejendomme	Grunder og bygninger	Produktions- anlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Mat. anlæg under udførelse	Øvrige materielle aktiver i alt
Kostpris 1/1 2014	145.703	1.701.646	2.018.783	645.866	38.164	4.404.459
Kursregulering		-2.320	-1.904	-416	-25	-4.665
Tilgang	2.905	21.088	59.993	78.456	43.868	203.405
Afgang	-54.073	-2.780	-8.930	-40.830		-52.540
Overført til/fra andre poster		2.502	14.625	19.322	-36.449	0
Kostpris 31/12 2014	94.535	1.720.136	2.082.567	702.398	45.558	4.550.659
Af-, op- og nedskrivninger 1/1 2014	144.836	-440.141	-1.138.516	-407.400	0	-1.986.057
Kursregulering		387	1.054	500		1.941
Årets afskrivninger		-65.096	-122.394	-91.003		-278.493
Årets opskrivninger	70.000					
Tbf. af- og nedskr. på afh. og udg. aktiver	-70.932	791	7.961	34.508		43.260
Af-, op- og nedskrivninger 31/12 2014	143.904	-504.059	-1.251.895	-463.395	0	-2.219.349
Regnskabsmæssig værdi 31/12 2014	238.439	1.216.077	830.672	239.003	45.558	2.331.310
Heraf finansielt leasede aktiver						
Kostpris			65.140			
Af- og nedskrivninger			-9.566			
Regnskabsmæssig værdi 31/12 2014			55.574			55.574

Grunder og bygninger til en regnskabsmæssig værdi på DKK 1.017 mio. er stillet til sikkerhed for prioritetsgæld på DKK 1.161 mio. Leasingaktiver med regnskabsmæssig værdi DKK 55,6 mio, er stillet til sikkerhed for leasinggæld på i alt DKK 60,1 mio.

Noter til koncern balance

NOTE 12 MATERIELLE LANGFRISTEDE AKTIVER (FORTSAT)

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 2013	158.842	968.483	1.512.170	540.601	67.531	3.088.785
Kursregulering		312	340	-4	3	651
Tilgang	2.901	2.882	57.271	44.432	35.908	140.493
Tilgang ved akquisition		720.988	402.974	112.487	8.901	1.245.350
Afgang	-16.040	-52	-14.243	-56.525		-70.820
Overført til/fra andre poster		9.033	60.271	4.875	-74.179	0
Kostpris 31/12 2013	145.703	1.701.646	2.018.783	645.866	38.164	4.404.459
Af-, op- og nedskrivninger 1/1 2013	117.496	-409.283	-1.078.801	-397.698	0	-1.885.782
Kursregulering		-9	-42	-224		-275
Årets afskrivninger		-30.901	-71.219	-58.523		-160.643
Årets opskrivninger	90.000					
Tbf. af- og nedskr. på afh. og udg. aktiver	-62.660	52	11.546	49.045		60.643
Af-, op- og nedskrivninger 31/12 2013	144.836	-440.141	-1.138.516	-407.400	0	-1.986.057
Regnskabsmæssig værdi 31/12 2013	290.539	1.261.505	880.267	238.466	38.164	2.418.402
Heraf finansielt leasede aktiver						
Kostpris			117.774			
Af- og nedskrivninger			-4.430			
Regnskabsmæssig værdi 31/12 2013			113.344			113.344

Grunde og bygninger til en regnskabsmæssig værdi på DKK 656,5 mio. er stillet til sikkerhed for prioritetsgæld på DKK 761,9 mio. Leasingaktiver med regnskabsmæssig værdi DKK 113,3 mio, er stillet til sikkerhed for leasinggæld på i alt DKK 109 mio.

PROJEKTUDVIKLINGSEJENDOMME (BRYGGERIGRUNDEN I AARHUS)

Selskabet indgik i 2011 en samarbejdsaftale baseret på en optionsmodel, hvorefter køberen stykvis kan erhverve bryggerigrunden i perioden frem til udgangen af 2016. Ledelsen vurderer uændret i forhold til ved aflæggelsen af årsregnskabet for perioden 1. januar - 31. december 2013, at det mulige cash flow i henhold til den indgåede samarbejdsaftale er det bedste grundlag for at skønne bryggerigrundens dagsværdi. 85.475 m² af de i alt 140.000 m² byggeretter på bryggerigrunden blev i perioden 2012-2014 solgt til den regnskabsmæssige værdi. I 2008, 2013 og 2014 er den regnskabsmæssige værdi opskrevet med henholdsvis DKK 240 mio., DKK 90 mio. og DKK 70 mio. Opskrivningen er med fradrag af udskudt skat indregnet på egenkapitalen under opskrivningshenlæggelser. Den regnskabsmæssige værdi af de resterende 54.525 m² byggeretter udgør pr. 31. december 2014 DKK 239 mio. og afviger ikke væsentligt fra den aktuelt skønnede dagsværdi. Køberen har givet meddelelse om, at han ønsker at erhverve yderligere 18.900 m² byggeretter. Erhvervelsen vil ske til en værdi svarende til den regnskabsmæssige værdi pr. 31. december 2014.

Noter til koncern balance

NOTE 12 MATERIELLE LANGFRISTEDE AKTIVER (FORTSAT)



MATERIELLE LANGFRISTEDE AKTIVER

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

Afskrivninger foretages lineært over aktivernes brugstid.

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



MATERIELLE LANGFRISTEDE AKTIVER

Aktivernes forventede brugstider er uændret i forhold til 2013 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 langfristede 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.

Leasingydelse vedrørende operationelle leasingaftaler indregnes lineært i resultatopgørelsen over leasingperioden.



PROJEKTUDVIKLINGSEJENDOMME

Projektudviklingsejendomme måles til omvurderet værdi opgjort på baggrund af ledelsens opdaterede skøn.

Såfremt den regnskabsmæssige værdi forøges som følge af, at den afviger væsentligt fra dagsværdien, indregnes forøgelsen direkte på egenkapitalen under reserve for opskrivningsshenlæggelser. Dog indregnes forøgelsen i resultatopgørelsen, i det omfang den udligner en nedskrivning, der tidligere er indregnet i resultatopgørelsen som følge af omvurdering af den samme ejendom.

Hvis den regnskabsmæssige værdi nedskrives som følge af en omvurdering, indregnes nedskrivningen i resultatopgørelsen. Dog indregnes nedskrivningen direkte på egenkapitalen under reserve for opskrivningsshenlæggelser, i det omfang der for den pågældende ejendom er en reserve under opskrivningsshenlæggelsen.



PROJEKTUDVIKLINGSEJENDOMME

Ledelsen har med henblik på at sikre en fyldestgørende information om værdien af bryggerigrunden i Aarhus valgt at anvende undtagelsen i IAS 16, som giver mulighed for at udskille et materielt langfristet aktiv i en særskilt regnskabspost samt at foretage omvurdering af aktivet til dagsværdi.

Noter til koncern balance

NOTE 12 MATERIELLE LANGFRISTEDE AKTIVER (FORTSAT)



INDREGNING AF PROJEKTUDVIKLINGSEJENDOM

Ledelsen har i forbindelse med sit skøn af, om der skal ske omvurdering af værdien af projektudviklingsejendomme, uændret i 2014 baseret sit skøn af dagsværdien på en beregning af nutidsværdien af det cash flow, som forventes i henhold til indgåede aftaler.

De væsentligste elementer i opgørelsen af dagsværdien af bryggerigrunden er de skønnede salgspriser og tidsterminer i henhold til samarbejdsaftalen, de skønnede omkostninger indtil salgstidspunktet (ejendomsskatter, projekt- og salgsomkostninger) og diskonteringsrenten. Målingen af dagsværdien er klassificeret i niveau 3 i dagsværdihierakiet. Pr. 31. december 2014 er ledelsens skøn af dagsværdien baseret på et gennemsnitligt salgspvenu (salgspris med fradrag af omkostninger) på nominelt ca. DKK 5.000 (2013: DKK 4.200) pr. m² byggeret, en gennemsnitlig liggetid på 1-2 år (2013: 2-3 år), og en diskonteringsrente på 6,5 % (2013: 6,5 %) for de 54.525 m² byggeretter, som den ikke solgte del af grunden i henhold til den gældende lokalplan omfatter.

Idet der er tale om en optionsbaseret aftale, er afhændelsen af bryggerigrunden, herunder det tidsmæssige forløb, således behæftet med usikkerhed, og værdien på afhændelsestidspunktet kan afvige væsentligt fra den aktuelt skønnede dagsværdi, som ikke afviger væsentligt fra den regnskabsmæssige værdi 31. december 2014.

Den aktuelt skønnede dagsværdi ændres med ca. DKK 5 mio. (2013: DKK 6 mio.) pr. DKK 100, som prisen pr. m² byggeret ændres, med ca. DKK 10 mio. (2013: 13 mio.) pr. år, som den gennemsnitlige liggetid ændres, og med ca. DKK 3 mio. (2013: DKK 5 mio.) pr. procentpoint, som diskonteringsrenten ændres.

Noter til koncern balance

NOTE 13 KAPITALANDELE I ASSOCIEREDE VIRKSOMHEDER

t.DKK	Kapitalandele i associerede virksomheder
Kostpris 1/1 2014	44.688
Kursregulering	-1.622
Kostpris 31/12 2014	43.066
Værdireguleringer 1/1 2014	87.835
Kursregulering	-5.648
Udbytte, netto	-24.345
Andel af årets resultat	34.808
Anden totalindkomst	533
Værdireguleringer 31/12 2014	93.183
Regnskabsmæssig værdi 31/12 2014	136.249
Kostpris 1/1 2013	46.618
Reklassifikation primo	1.444
Kursregulering	-3.374
Kostpris 31/12 2013	44.688
Værdireguleringer 1/1 2013	83.164
Kursregulering	-9.187
Udbytte, netto	-20.474
Andel af årets resultat	33.552
Anden totalindkomst	780
Værdireguleringer 31/12 2013	87.835
Regnskabsmæssig værdi 31/12 2013	132.523

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 enkelt associeret virksomhed.

Royal Unibrews andel af:

	2014	2013
Årets resultat af fortsættende aktiviteter	34.808	33.552
Anden totalindkomst	533	780
Totalindkomst	35.341	34.332
Andel af egenkapital	136.249	132.523
Koncernens samlede regnskabsmæssige værdi 31. december af kapitalandel i associerede virksomheder	136.249	132.523

Noter til koncern balance

NOTE 13 KAPITALANDELE I ASSOCIEREDE VIRKSOMHEDER (FORTSAT)

KAPITALANDELE I ASSOCIEREDE VIRKSOMHEDER I KONCERNREGNSKABET

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

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

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.

Noter til koncern balance

NOTE 14 ØVRIGE FINANSIELLE LANGFRISTEDE AKTIVER

t.DKK	Andre kapital- andele	Andre tilgode- havender	Øvrige finansielle langfristede aktiver i alt
Kostpris 1/1 2014	68.503	8.718	77.221
Kursregulering	-1.799	94	-1.705
Afgang		-6.130	-6.130
Kostpris 31/12 2014	66.704	2.682	69.386
Værdireguleringer 1/1 2014	-52.772	-364	-53.136
Kursregulering	1.770	1	1.771
Årets op- og nedskrivninger	-1.253		-1.253
Værdireguleringer 31/12 2014	-52.255	-363	-52.618
Regnskabsmæssig værdi 31/12 2014	14.449	2.319	16.768
Kostpris 1/1 2013	55.818	10.009	65.827
Kursregulering	-873	-5	-878
Tilgang	8.683		8.683
Tilgang ved akkvisition	4.875		4.875
Afgang		-1.286	-1.286
Kostpris 31/12 2013	68.503	8.718	77.221
Værdireguleringer 1/1 2013	-53.198	-364	-53.562
Kursregulering	874		874
Årets op- og nedskrivninger	-448		-448
Værdireguleringer 31/12 2013	-52.772	-364	-53.136
Regnskabsmæssig værdi 31/12 2013	15.731	8.354	24.085

§ ANDRE KAPITALANDELE

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

§ ANDRE TILGODEHAVENDER

Andre tilgodehavender under øvrige langfristede finansielle aktiver, der beholdes til udløb, indregnes ved erhvervelsen til kostpris 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 i det polske bryggeriselskab, Perla Browary Lubelskie, 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. Målingen af dagsværdien af kapitalandelene i Perla Browary Lubelskie er klassificeret i niveau 3 i dagsværdihierakiet.

Noter til koncern balance

NOTE 15 VAREBEHOLDNINGER

t.DKK	2014	2013
Råvarer og hjælpematerialer	109.120	106.709
Varer under fremstilling	21.880	24.016
Fremstillede færdigvarer og handelsvarer	181.041	199.734
Varebeholdninger	312.041	330.459

VAREBEHOLDNINGER

Indirekte produktionsomkostninger er indregnet i værdien af varer under fremstilling og fremstillede færdigvarer med DKK 21 mio. (2013: DKK 26 mio.)

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 salget beregnede omkostninger.

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

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

Noter til koncern balance

NOTE 16 TILGODEHAVENDER

t.DKK	2014	2013
Tilgodehavender fra salg	473.569	449.228
Andre tilgodehavender	62.751	56.496
Tilgodehavender	536.320	505.724

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

Forfald af tilgodehavender fra salg fordeler sig således :

t.DKK	31/12 2014		1/12 2013	
Ikke forfaldne	410.077		357.240	
Forfaldne:				
Fra 1-15 dage	65.036		84.076	
Fra 16-90 dage	7.636		18.680	
Over 90 dage	21.473	94.145	19.566	122.322
Hensat til tab på ikke forfaldne	-9.080		-6.177	
Hensat til tab 1-15 dage	-543		-4.263	
Hensat til tab 16-90 dage	-2.098		-2.256	
Hensat til tab over 90 dage	-18.932	-30.653	-17.638	-30.334
I alt	473.569		449.228	
Hensat til tab primo	-30.334		-30.436	
Heraf realiseret tab i året	9.773		560	
Tilgang ved akquisition			-2.490	
Hensættelse i året	-10.092		2.032	
I alt	-30.653		-30.334	

Kortfristede tilgodehavender udover tilgodehavender fra salg forfalder alle til betaling i 2015.

TILGODEHAVENDER

Tilgodehavender måles ved erhvervelsen 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 korregeret 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.

Noter til koncern balance

NOTE 16 TILGODEHAVENDER (FORTSAT)

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 PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER

t.DKK	2014	2013
Periodeafgrænsningsposter	20.011	23.022

PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER

Periodeafgrænsningsposter 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 2014	60.000	600	0,5
Beholdning 31/12 2014	60.000	600	0,5
Beholdning 1/1 2013	382.948	3.829	3,6
Køb	206.638	2.067	1,9
Kapitalnedsættelse	-480.000	-4.800	-4,5
Salg	-49.586	-496	-0,5
Beholdning 31/12 2013	60.000	600	0,5

Koncernen har ingen yderligere beholdninger af egne aktier.

Grundlag for beregning af resultat og cash flow pr. aktie

	2014	2013
Moderselskabets aktionærers andel af årets resultat udgør (t.DKK)	624.165	479.576
Det gennemsnitlige antal egne aktier har andraget (stk.)	60.000	203.812
Det gennemsnitlige antal cirkulerende aktier har andraget (stk.)	11.038.500	10.458.688
Det gennemsnitlige antal cirkulerende aktier inklusive betingede aktier har andraget (stk.)	11.098.500	10.478.688

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

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.

Noter til koncern balance

NOTE 18 EGENKAPITAL OG GRUNDLAG FOR RESULTAT/CASH FLOW PR. AKTIE (FORTSAT)

§ EGNE KAPITALANDELE

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

§ RESERVE FOR VALUTAKURSREGULERING

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

Noter til koncern balance

NOTE 19 UDSKUDT SKAT

t.DKK	2014	2013
Udskudt skat 1/1	457.571	144.795
Tilgang ved akkvisition, jf. note 25	-6.000	353.180
Årets ændring af udskudt skat	-6.631	19.565
Opskrivning projektudviklingsejd.	16.100	19.000
Ændr. salg projektudviklingsejd.	-24.500	-19.168
Kursreguleringer	-1.201	
Ændring i skatteprocenter	-5.000	-59.801
Regulering tidligere år	1.435	
Udskudt skat 31/12	431.774	457.571
Heraf med forventet realisation indenfor 1 år	14.239	-202
Udskudt skat vedrører:		
Immaterielle langfristede aktiver	267.952	272.446
Materielle langfristede aktiver	185.583	191.033
Kortfristede aktiver	-161	7.521
Langfristede forpligtelser	-5.800	
Kortfristede forpligtelser	-15.800	-13.429
I alt	431.774	457.571

Udnyttede skattemæssige underskud i et af koncernens udenlandske selskaber forventes ikke med sikkerhed udnyttet, hvorfor det skattemæssige aktiv svarende til ca. DKK 2,5 mio. (2013: ca. DKK 2,5 mio.) ikke er aktiveret.

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.

UDSKUDT SKAT

Udskudte skatteaktiver, herunder værdien af skattemæssige underskud, som kan fremføres til modregning i fremtidige års positive skattepligtige indkomst, indregnes, såfremt ledelsen vurderer, at muligheden herfor foreligger. Vurderingen foretages årligt.

Noter til koncern balance

NOTE 20 ANDEN KORTFRISTET GÆLD

t.DKK	2014	2013
Anden offentlig gæld	339.481	370.737
Anden gæld	399.848	411.315
Indløsningsforpligtigelse returemballage	132.942	103.938
Anden kortfristet gæld i alt	872.271	885.990
Indløsningsforpligtigelse returemballage kan specificeres således:		
Saldo 1/1	103.938	36.211
Tilgang ved akkvisition, jf. note 25	30.000	68.612
Årets regulering	-996	-885
Saldo 31/12	132.942	103.938

KOMMENTAR

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

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

INDLØSNINGSFORPLIGTELSE FOR CIRKULERENDE EMBALLAGE

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

INDLØSNINGSFORPLIGTELSE FOR CIRKULERENDE EMBALLAGE

Indløsningsforpligtelsen for cirkulerende emballage beregnes på grundlag af estimeret total mængde af emballage med fradrag af hjemmenværende emballage.

Noter til koncern balance

NOTE 21 GÆLDSFORPLIGTELSE

t.DKK	2014	2013
Gældsforpligtelser	4.205.487	4.791.535



GÆLDSFORPLIGTELSE

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

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



GÆLDSFORPLIGTELSE

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 2014 udgjorde nettoforpligtelsen ca. DKK 16 mio. (2013: ca. DKK 13 mio.). Ledelsen finder det med henvisning til forpligtelsens størrelse, og at den har været i samme niveau gennem de senere år, samt at den er under afvikling, ikke væsentligt at give de i henhold til IAS 19 krævede oplysninger om forpligtelsens sammensætning.

NOTE 22 PENGESTRØMSOPGØRELSE

Reguleringer for ikke likvide driftposter:

t.DKK	2014	2013
Finansielle indtægter	-8.174	-4.345
Finansielle omkostninger	68.596	49.685
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle langfristede aktiver	304.719	170.443
Skat af årets resultat	176.439	68.707
Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder	-34.808	-33.552
Gevinst og tab ved salg af materielle langfristede aktiver	-995	1.338
Aktiebaserede lønninger og vederlag	9.900	3.300
I alt	515.677	255.576



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 korigeret 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.

Øvrige noter til koncern årsrapporten

NOTE 23 EVENTUALFORPLIGTELSE, SIKKERHEDSSTILLELSE OG ANDRE FORPLIGTIGELSE

DKK mio.	2014	2013
Leje- og operationelle leasingforpligtelser		
Samlede fremtidige ydelser:		
Inden for 1 år	48,4	60,4
Mellem 1 og 5 år	89,3	71,2
Over 5 år	7,7	
I alt	145,4	131,6
Leje- og operationelle leasingforpligtelser vedrører ejendomme og driftmateriel, herunder biler og IT-udstyr.		
Garantier overfor tredjemand	0,0	0,0
Finansielle leasingforpligtigelser		
Samlede fremtidige ydelser:		
Inden for 1 år	7,9	46,8
Mellem 1 og 5 år	53,5	61,8
I alt	61,4	108,6

Finansielle leasingforpligtelser vedrører finansielle leasing af produktionsanlæg.

Sikkerhedsstillelser

Der er ikke stillet sikkerhed for låneaftaler i kreditinstitutter.

Eventualforpligtigelser

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 42 og selskabsoversigten side 118. Ingen aktionær har bestemmende indflydelse.

Al samhandel herunder udlån, foregår på markedsvilkår.

Følgende transaktioner er gennemført med nærtstående parter:

t.DKK	Koncern	
	2014	2013
Omsætning		
Salg til associerede virksomheder	5.199	6.056
Finansielle poster		
Udbytter fra associerede virksomheder	24.346	20.474
Direktion		
Udbetalt vederlag	18.508	31.978
Gæld vedrørende kontante bonusordninger	16.578	14.090
Akkumuleret værdi af aktiebaserede bonusordninger	13.200	3.300
Bestyrelse		
Vederlag	3.229	2.875

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

Øvrige noter til koncern årsrapporten

NOTE 25 KØB OG SALG AF DATTERVIRKSOMHEDER

Royal Unibrew har ikke i 2014 købt eller solgt virksomheder.

2013

Køb af dattervirksomhed

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

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

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

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

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

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

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

Royal Unibrew har foretaget nedenstående opgørelse af dagsværdien på overtagelsestidspunktet af de overtagne nettoaktiver samt af goodwill. Opgørelsen er med undtagelse af forpligtelser uændret i forhold til den foreløbigt udarbejdede opgørelse pr. 31. december 2013.

	DKK mio.
Immaterielle langfristede aktiver	1.398
Øvrige langfristede aktiver	1.250
Kortfristede aktiver	311
Udskudt skat	-347
Kortfristede forpligtelser	-937
Overtagne nettoaktiver	1.675
Goodwill	1.209
Skønnet dagsværdi af virksomheden	2.884
Overtaget netto rentebærende gæld	109
Kontant vederlag	2.775

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

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

Øvrige noter til koncern årsrapporten

NOTE 25 KØB OG SALG AF DATTERVIRKSOMHEDER (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 salgs-summen og den regnskabsmæssige værdi af nettoaktiver på salgstidspunktet (inklusive 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 i august 2013 Oy Hartwall Ab ved køb af 100 % af de cirkulerende aktier. Hartwalls aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser er indregnet i Royal Unibrews regnskab i henhold til overtagelsesmetoden. De væsentligste aktiver i Hartwall er goodwill, varemærker, distributionsrettigheder, kunderelationer, materielle langfristede aktiver, varebeholdninger og tilgodehavender fra salg. Især vedrørende de immaterielle aktiver, som er overtaget, findes ingen effektive markeder, som kan anvendes til at fastsætte dagsværdien. Ledelsen har derfor foretaget et skøn i forbindelse med opgørelse af dagsværdien på overtagelsestidspunktet af de overtagne aktiver og forpligtelser og fordelt købesummen på baggrund heraf. Opgørelsen af dagsværdien er behæftet med usikkerhed og er i juli 2014 efterfølgende reguleret med DKK 30 mio. i forhold til opgørelsen ultimo 2013 vedrørende indløsningsforpligtelsen på returemballage med fradrag af udskudt skat heraf på DKK 6 mio. Den ikke fordelte andel af købesummen er indregnet som goodwill relateret til synergier og potentialet for udvikling af de overtagne aktiviteter.

Indholdsfortegnelse til moderselskabets årsrapport

Resultatopgørelse	98
Totalindkomstopgørelse	98
Balance	99
Pengestrømsopgørelse	100
Egenkapitalopgørelse	101

BESKRIVENDE NOTER

1	Grundlag for udarbejdelsen af moderselskabets årsrapport	102
2	Finansiell risikostyring	103

NOTER DER HENVISES TIL I RESULTATOPGØRELSE, BALANCE OG PENGESTRØMSOPGØRELSE

3	Personaleomkostninger	104
4	Omkostninger fordelt på arter	105
5	Finansielle indtægter	106
6	Finansielle omkostninger	106
7	Skat af årets resultat	107
8	Totalindkomst	107
9	Immaterielle langfristede aktiver	108
10	Materielle langfristede aktiver	109
11	Kapitalandele datter- og associerede virksomheder	110
12	Tilgodehavende hos døtre og Øvrige finansielle langfristede aktiver	111
13	Varebeholdninger	111
14	Tilgodehavender	111
15	Aktiekapital	112
16	Udskudt skat	112
17	Anden kortfristet gæld	112
18	Pengestrømsopgørelse	113

ØVRIGE NOTER

19	Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser	114
20	Nærtstående parter	115

Resultatopgørelse for 1. januar - 31. december

t.DKK	Note	2014	2013
Nettoomsætning		2.945.891	2.906.378
Produktionsomkostninger	3,4	-1.412.923	-1.426.457
Bruttoresultat		1.532.968	1.479.921
Salgs- og distributionsomkostninger	3,4	-854.777	-839.316
Administrationsomkostninger	3,4	-162.024	-165.445
Andre driftsindtægter		0	2.642
Andre driftsomkostninger		0	-15.161
Resultat før finansielle poster		516.167	462.641
Udbytte fra datter- og associerede virksomheder		271.588	153.189
Finansielle indtægter	5	13.653	11.629
Finansielle omkostninger	6	-58.563	-46.341
Resultat før skat		742.845	581.118
Skat af årets resultat	7	-113.201	-119.435
Årets resultat		629.644	461.683
Resultat pr. aktie (DKK)		56,5	45,9
Udvandet resultat pr. aktie (DKK)		56,2	45,8

Totalindkomstopgørelse for 1. januar - 31. december

t.DKK	Note	2014	2013
Årets resultat		629.644	461.683
Anden totalindkomst			
<i>Poster, der kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen</i>			
Værdiregulering af sikringsinstrumenter primo		42.678	56.886
Værdiregulering af sikringsinstrumenter ultimo		-29.990	-42.678
Skat af anden totalindkomst	7	-2.664	-4.429
I alt		10.024	9.779
<i>Poster, der ikke kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen</i>			
Opskrivning af langfristede aktiver		70.000	90.000
Skat af opskrivning af langfristede aktiver	7	-16.100	-19.000
I alt		53.900	71.000
Anden totalindkomst efter skat	8	63.924	80.779
Totalindkomst i alt		693.568	542.462

Balance for moderselskabet

t.DKK	Note	2014	2013
AKTIVER PR. 31. DECEMBER			
LANGFRISTEDE AKTIVER			
Immaterielle langfristede aktiver	9	83.744	84.124
Projektudviklingsejendomme	10	238.439	290.539
Øvrige materielle langfristede aktiver	10	849.801	811.009
Kapitalandele associerede virksomheder	11	77.374	77.374
Kapitalandele i dattervirksomheder	11	3.484.159	3.476.657
Tilgodehavender hos dattervirksomheder	12	163.709	155.428
Øvrige finansielle langfristede aktiver	12	4.642	10.694
Langfristede aktiver		4.901.868	4.905.825
KORTFRISTEDE AKTIVER			
Varebeholdninger	13	115.029	114.926
Tilgodehavender	14	221.026	230.512
Tilgodehavender hos dattervirksomheder		102.320	243.229
Selskabsskat		25	9.209
Periodeafgrænsningsposter		18.238	21.196
Likvide beholdninger		53.628	107.272
Kortfristede aktiver		510.266	726.344
Aktiver		5.412.134	5.632.169
PASSIVER PR. 31. DECEMBER			
EGENKAPITAL			
Selskabskapital	15	110.985	110.985
Andre resserver		952.465	949.666
Overført overskud		1.523.322	1.197.202
Foreslået udbytte		377.349	0
Egenkapital		2.964.121	2.257.853
Udskudt skat	16	151.852	166.072
Realkreditinstitutter	2	733.672	747.742
Kreditinstitutter	2	806.076	1.036.326
Anden gæld		24.713	17.318
Langfristede forpligtelser		1.716.313	1.967.458
Realkreditinstitutter	2	14.106	14.159
Kreditinstitutter	2	5	717.275
Leverandørgæld		341.032	340.614
Gæld til dattervirksomheder		111.466	6.928
Anden kortfristet gæld	17	265.091	327.882
Kortfristede forpligtelser		731.700	1.406.858
Forpligtelser		2.448.013	3.374.316
Passiver		5.412.134	5.632.169

Pengestrømsopgørelse for 1. januar - 31. december

t.DKK	Note	2014	2013
Årets resultat		629.644	461.683
Reguleringer for ikke likvide driftposter	18	-18.405	88.611
		611.239	550.294
Ændring i arbejdskapital:			
Tilgodehavender		10.956	-139.567
Varebeholdninger		-103	5.006
Kreditorer og anden gæld		-34.800	91.153
Pengestrømme fra drift før finansielle poster		587.292	506.886
Renteindbetalinger og lignende		16.611	11.629
Renteudbetalinger og lignende		-60.192	-56.298
Pengestrømme fra ordinær drift		543.711	462.217
Betalt selskabsskat		-109.701	-107.726
Pengestrømme fra driftsaktivitet		434.010	354.491
Udbytte fra datter- og associerede virksomheder		271.588	153.189
Salg af materielle langfristede aktiver		132.070	86.049
Betalt selskabsskat		-24.500	-19.168
Køb af materielle langfristede aktiver		-133.554	-111.885
Frit cash flow		679.614	462.676
Kapitalforhøjelse/køb af virksomheder		-7.502	-2.775.124
Køb/salg af immaterielle og finansielle langfristede aktiver		6.052	1.281
Pengestrømme fra investeringsaktivitet		244.154	-2.665.658
<i>Fremmed finansiering:</i>			
Provenu ved forøget træk på kreditfaciliteter		0	1.925.967
Afdrag på kreditfaciliteter		-961.643	-4.789
Ændring i finansiering af datterselskaber		229.835	-14
<i>Aktionærer:</i>			
Betalt udbytte til aktionærer		0	-242.107
Køb af egne aktier		0	-110.189
Provenu fra aktieemission		0	561.214
Salg af egne aktier		0	25.131
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet		-731.808	2.155.213
Ændring af likvider		-53.644	-155.954
Likvid beholdning primo		107.272	263.226
Likvid beholdning ultimo		53.628	107.272

Egenkapitalopgørelse for 1. januar - 31. december

t.DKK	Aktie- kapital	Overkurs fra emission	Opskriv- ningshen- læggelser	Reserve for sikrings- trans- aktioner	Andre reserver i alt	Overført resultat	Foreslået udbytte for regnskabs- året	I alt
Egenkapital 31. december 2013	110.985	855.839	136.505	-42.678	949.666	1.197.202	0	2.257.853
Egenkapitalbevægelser i 2014								
Årets resultat					0	629.644		629.644
Anden totalindkomst			53.900	12.688	66.588	-2.664		63.924
Realiseret del af opskrivningshenlæggelse			-63.789		-63.789	63.789		0
Totalindkomst i alt	0	0	-9.889	12.688	2.799	690.769	0	693.568
Aktiebaseret vederlæggelse					0	9.900		9.900
Foreslået udbytte					0	-377.349	377.349	0
Skat af egenkapitalbevægelser, aktionærer					0	2.800		2.800
Aktionærer i alt	0	0	0	0	0	-364.649	377.349	12.700
Egenkapitalbevægelser i 2014 i alt	0	0	-9.889	12.688	2.799	326.120	377.349	706.268
Egenkapital 31. december 2014	110.985	855.839	126.616	-29.990	952.465	1.523.322	377.349	2.964.121

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

Aktiekapitalen pr. 31. december 2014 er DKK 110.985.000 og er fordelt på aktier á DKK 10.

Det foreslåede udbytte for regnskabsåret er DKK 34 pr. aktie.

Egenkapital 31. december 2012	105.700	319.205	112.320	-56.886	374.639	744.023	253.680	1.478.042
Egenkapitalbevægelser i 2013								
Årets resultat					0	461.683		461.683
Anden totalindkomst			71.000	14.208	85.208	-4.429		80.779
Realiseret del af opskrivningshenlæggelse			-46.815		-46.815	46.815		0
Totalindkomst i alt	0	0	24.185	14.208	38.393	504.069	0	542.462
Kapitalforhøjelse	10.085	551.129			551.129			561.214
Betalt udbytte til aktionærer					0		-242.107	-242.107
Udbytte af egne aktier					0	11.573	-11.573	0
Køb af egne aktier					0	-110.189		-110.189
Salg af egne aktier					0	25.131		25.131
Aktiebaseret vederlæggelse					0	3.300		3.300
Kapitalnedsættelse	-4.800	-14.495			-14.495	19.295		0
Aktionærer i alt	5.285	536.634	0	0	536.634	-50.890	-253.680	237.349
Egenkapitalbevægelser i 2013 i alt	5.285	536.634	24.185	14.208	575.027	453.179	-253.680	779.811
Egenkapital 31. december 2013	110.985	855.839	136.505	-42.678	949.666	1.197.202	0	2.257.853

Beskrivende noter til moderselskabsårsrapporten

NOTE 1 GRUNDLAG FOR UDARBEJDELSEN AF MODERSELSKABETS ÅRSRAPPORTEN

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.

Valutaomregning

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

Udbytte af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder indtægtsføres under årets resultat i det regnskabsår, hvor udbyttet deklareres.

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 2014 er

foretaget vurderinger, som har væsentlig indflydelse på de relaterede regnskabsposter, som beskrevet i relevante noter, jfr 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 2014 er foretaget væsentlige skøn som beskrevet i relevante noter, jfr nedenstående oversigt.

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

		Koncern-regnskabsnote	Moderselskabs-regnskabsnote
Finansiell risikostyring	§ 🔧	2	
Segmentoplysninger	§	3	
Nettoomsætning	§	4	
Aktiebaseret aflønning	§ ⚖️	5	
Omkostninger	§ 🔧	6	
Finansielle poster	§	8	
Selskabsskat	§	9	
Immaterielle langfristede aktiver	§ ⚖️	11	§ 9
Materielle langfristede aktiver	§ 🔧 ⚖️	12	
Kapitalandele i dattervirksomheder			§ 11
Kapitalinteresser i associerede virksomheder	§	13	§ 11
Andre finansielle langfristede aktiver	§ ⚖️	14	
Varebeholdninger	§	15	
Tilgodehavender	§ ⚖️	16	
Periodeafgrænsningsposter	§	17	
Egenkapital	§	18	
Udskudt skat	§ ⚖️	19	
Indløsningsforpligtigelse cirkulerende emballage	§ ⚖️	20	
Gældsforpligtelser	§ 🔧	21	
Pengestrømsopgørelse	§	22	
Virksomhedssammenslutninger	§ ⚖️	25	

🔧 = Kommentarer til noten

Beskrivende noter til moderselskabets årsrapport

NOTE 2 FINANSIEL RISIKOSTYRING

Finansielle forpligtelser

31/12 2014

t.DKK	Kontraktlige penge- strømme	Forfald < 1 år	Forfald > 1 år < 5 år	Forfald > 5 år	Regnskabs- mæssig værdi
Ikke-afledte finansielle instrumenter:					
Finansiell gæld, fremmed finansiering, brutto	1.553.859	14.111	940.070	599.678	1.553.859
Finansiell gæld, datterviksomheder	105.605	105.605			105.605
Renteomkostninger	167.431	36.541	53.619	77.271	
Leverandørgæld og tilbagebetalingsforpligtelse vedr. emballage	346.893	346.893			346.893
Anden gæld	289.804	265.091	24.713		289.804
I alt	2.463.592	768.241	1.018.402	676.949	2.296.161

Gælden kan opdeles på kategorierne, gæld til amortiseret kostpris DKK 2.266 mio. og gæld til dagsværdi DKK 30 mio. Dagsværdien af den samlede gæld vurderes at svare til den regnskabsmæssige værdi.

31/12 2013

t.DKK	Kontraktlige penge- strømme	Forfald < 1 år	Forfald > 1 år < 5 år	Forfald > 5 år	Regnskabs- mæssig værdi
Ikke-afledte finansielle instrumenter:					
Finansiell gæld, fremmed finansiering, brutto	2.515.502	731.434	942.729	841.339	2.515.502
Finansiell gæld, datterviksomheder	6.928	6.928			6.928
Renteomkostninger	181.923	37.400	75.397	69.126	
Leverandørgæld og tilbagebetalingsforpligtelse vedr. emballage	340.614	340.614			340.614
Anden gæld	345.200	327.882	17.318		345.200
I alt	3.390.167	1.444.258	1.035.444	910.465	3.208.244

Gælden kan opdeles på kategorierne, gæld til amortiseret kostpris DKK 3.165 mio. og gæld til dagsværdi DKK 43 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 koncernregnskabs note 2.

Noter til moderselskabets resultatopgørelse

NOTE 3 PERSONALEOMKOSTNINGER

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

t.DKK	2014	2013
Fast løn til direktionen	12.850	12.010
Ordinær bonusordning til direktionen	6.038	5.658
Langsigtet bonusordning til direktionen	2.108	6.981
Aktiebaseret vederlag til direktionen (betingede aktier)	9.900	3.300
Vederlag til direktionen	30.896	27.949
Vederlag til bestyrelsen	3.229	2.875
	34.125	30.824
Lønninger	387.944	385.551
Bidrag til pensionsordninger	30.999	30.025
	418.943	415.576
Andre omkostninger til social sikring	6.418	6.845
Andre personaleomkostninger	18.631	21.773
I alt	478.117	475.018
Gns. antal beskæftigede medarbejdere	867	884

Der henvises til koncernregnskabsnote 5 vedrørende aktiebaseret vederlag til direktionen.

Noter til moderselskabets resultatopgørelse

NOTE 4 OMKOSTNINGER FORDELT PÅ ARTER

t.DKK	2014	2013
De samlede		
Produktionsomkostninger	1.412.923	1.426.457
Salgs- og distributionsomkostninger	854.777	839.316
Administrationsomkostninger	162.024	165.445
I alt	2.429.724	2.431.218
fordeler sig efter art således :		
Råvare- og hjælpemateriale forbrug	1.115.049	1.129.828
Løn, gager og andre personaleomkostninger	478.117	475.018
Drift- og vedligeholdelsesomkostninger	136.880	127.859
Distributionsomkostninger og fragt	105.600	110.660
Salgs- og marketingsomkostninger	426.629	424.399
Tab på tilgodehavender fra salg	3.709	1.383
Kontorholdsomkostninger m.m.	78.568	77.718
Afskrivninger samt avance ved salg af materielle langfristede aktiver	85.172	84.353
I alt	2.429.724	2.431.218

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

t.DKK	2014	2013
Produktionsomkostninger	56.528	54.025
Salgs- og distributionsomkostninger	18.632	18.541
Administrationsomkostninger	10.012	11.787
I alt	85.172	84.353

Honorar til revisorer

t.DKK	2014	2013
Honorar for revision af årsrapporten:		
Ernst & Young	800	775
I alt	800	775
Ernst & Young honorar for anden assistance end revision:		
Skattemæssig assistance	47	221
Anden erklæringsmæssig assistance	50	277
Anden assistance	216	341
I alt	313	839

Noter til moderselskabets resultatopgørelse

NOTE 5 FINANSIELLE INDTÆGTER

t.DKK	2014	2013
Finansieringsindtægter		
Likvide beholdninger	20	220
Tilgodehavender fra salg	5	42
Tilgodehavender hos dattervirksomheder	6.724	7.087
Øvrige finansielle indtægter	13	2.611
Kursreguleringer		
Likvide beholdninger og eksterne lån	2.422	
Leverandører	611	308
Tilgodehavender fra salg	3.297	
Koncerninterne lån	561	617
Terminsforretninger		744
I alt	13.653	11.629

NOTE 6 FINANSIELLE OMKOSTNINGER

t.DKK	2014	2013
Finansieringsudgifter		
Realkreditinstitutter	27.977	25.457
Kreditinstitutter	27.030	11.607
Gæld til dattervirksomheder	124	157
Kursreguleringer		
Likvide beholdninger og eksterne lån		527
Tilgodehavender fra salg		1.692
Terminsforretninger	1.656	100
Øvrige finansielle omkostninger	1.776	6.801
I alt	58.563	46.341

Noter til moderselskabets resultatopgørelse

NOTE 7 SKAT AF ÅRETS RESULTAT

t.DKK	2014	2013
Skat af årets skattepligtige resultat	142.400	121.351
Regulering tidligere år	2.420	-367
Regulering af udskudt skat	-15.655	21.880
I alt	129.165	142.864
som fordeler sig således:		
Skat af resultat	113.201	119.435
Skat af egenkapitalposter	15.964	23.429
I alt	129.165	142.864
Gældende dansk skatteprocent	24,5	25,0
Udbytter fra datter- og associerede virksomheder	-9,0	-6,3
Påvirkning af skatteprocent fra permanente afvigelser	0,1	4,9
Regulering tidligere år	0,3	-0,1
Ændring i skatteprocenter	-0,7	-2,9
Effektiv skatteprocent	15,2	20,6

NOTE 8 TOTALINDKOMST

t.DKK	2014	2013
Realiserede sikringstransaktioner indgår således i resultatopgørelsen:		
I nettoomsætningen indgår valutasikringskontrakter med	-4.697	1.065
I produktionsomkostninger indgår valuta- og råvaresikringskontrakter med	1.147	-8.430
I finansielle poster indgår valuta-, råvare- og rentesikringskontrakter med	-17.356	-18.707
I alt	-20.906	-26.072

Noter til moderselskabets balance

NOTE 9 IMMATERIELLE LANGFRISTEDE AKTIVER

t.DKK	Goodwill	Varemærker	Distribu- tionsret- tigheder	I alt
Kostpris 1/1 2014	80.645	2.990	11.828	95.463
Kostpris 31/12 2014	80.645	2.990	11.828	95.463
Af- og nedskrivninger 1/1 2014	0	0	-11.339	-11.339
Årets afskrivninger			-380	-380
Af- og nedskrivninger 31/12 2014	0	0	-11.719	-11.719
Regnskabsmæssig værdi 31/12 2014	80.645	2.990	109	83.744
Kostpris 1/1 2013	80.645	2.990	11.828	95.463
Kostpris 31/12 2013	80.645	2.990	11.828	95.463
Af- og nedskrivninger 1/1 2013	0	0	-10.156	-10.156
Årets afskrivninger			-1.183	-1.183
Af- og nedskrivninger 31/12 2013	0	0	-11.339	-11.339
Regnskabsmæssig værdi 31/12 2013	80.645	2.990	489	84.124



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.

Noter til moderselskabets balance

NOTE 10 MATERIELLE LANGFRISTEDE AKTIVER

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 2014	145.703	663.736	1.149.738	435.661	26.485	2.275.620
Tilgang	2.905	20.344	41.432	40.121	28.752	130.649
Afgang	-54.073	-923	-7.603	-34.455		-42.981
Overført til/fra andre poster		47	10.744	15.694	-26.485	0
Kostpris 31/12 2014	94.535	683.204	1.194.311	457.021	28.752	2.363.288
Af-, op- og nedskrivninger 1/1 2014	144.836	-337.204	-811.394	-316.013	0	-1.464.611
Årets opskrivning	70.000					0
Årets afskrivninger		-14.520	-35.006	-36.476		-86.002
Tbf. af- og nedskr. på afh. og udg. aktiver	-70.932	295	7.010	29.821		37.126
Af-, op- og nedskrivninger 31/12 2014	143.904	-351.429	-839.390	-322.668	0	-1.513.487
Regnskabsmæssig værdi 31/12 2014	238.439	331.775	354.921	134.353	28.752	849.801

Grunde og bygninger inklusive produktionsanlæg til en regnskabsmæssig værdi på DKK 678,7 mio. er stillet til sikkerhed for prioritetsgæld på DKK 747,8 mio.

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 2013	158.842	652.719	1.064.490	443.488	64.839	2.225.536
Tilgang	2.901	2.124	47.534	33.978	25.348	108.984
Afgang	-16.040	-52	-13.582	-45.266		-58.900
Overført til/fra andre poster		8.945	51.296	3.461	-63.702	0
Kostpris 31/12 2013	145.703	663.736	1.149.738	435.661	26.485	2.275.620
Af-, op- og nedskrivninger 1/1 2013	117.496	-322.428	-788.934	-321.630	0	-1.432.992
Årets opskrivninger	90.000					0
Årets afskrivninger		-14.828	-33.454	-34.312		-82.594
Tbf. af- og nedskr. på afh. og udg. aktiver	-62.660	52	10.994	39.929		50.975
Af-, op- og nedskrivninger 31/12 2013	144.836	-337.204	-811.394	-316.013	0	-1.464.611
Regnskabsmæssig værdi 31/12 2013	290.539	326.532	338.344	119.648	26.485	811.009

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

Beskrivelse af projektudviklingsejendom findes i koncernregnskabsnote 12.

Noter til moderselskabets balance

NOTE 11 KAPITALANDELE DATTER- OG ASSOCIEREDE VIRKSOMHEDER

t.DKK	Kapitalandele i dattervirk- somheder	Kapitalandele i associerede virksomheder
Kostpris 1/1 2014	3.565.692	77.374
Tilgang	7.502	
Kostpris 31/12 2014	3.573.194	77.374
Op- og nedskrivninger 1/1 2014	-89.035	0
Op- og nedskrivninger 31/12 2014	-89.035	0
Regnskabsmæssig værdi 31/12 2014	3.484.159	77.374
Kostpris 1/1 2013	790.568	75.931
Reklassifikation primo		1.443
Tilgang	2.775.124	
Kostpris 31/12 2013	3.565.692	77.374
Op- og nedskrivninger 1/1 2013	-89.035	0
Op- og nedskrivninger 31/12 2013	-89.035	0
Regnskabsmæssig værdi 31/12 2013	3.476.657	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 deklareres.



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.



VÆSENTLIGE REGNSKABSMÆSSIGE 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 til koncernregnskabet.

Noter til moderselskabets balance

NOTE 12 TILGODEHAVENDER HOS DATTERVIRKSOMHEDER OG ØVRIGE FINANSIELLE LANGFRISTEDE AKTIVER

t.DKK	Tilgodehavender hos dattervirksomheder	Andre kapitalandele	Andre tilgodehavender	Øvrige finansielle langfristede aktiver i alt
Kostpris 1/1 2014	155.428	54.833	8.173	63.006
Kursregulering	-367			0
Tilgang	8.648		78	78
Afgang			-6.130	-6.130
Kostpris 31/12 2014	163.709	54.833	2.121	56.954
Op- og nedskrivninger 1/1 2014	0	-52.312	0	-52.312
Op- og nedskrivninger 31/12 2014	0	-52.312	0	-52.312
Regnskabsmæssig værdi 31/12 2014	163.709	2.521	2.121	4.642
Kostpris 1/1 2013	155.414	55.708	9.454	65.162
Kursregulering	14	-875		-875
Afgang			-1.281	-1.281
Kostpris 31/12 2013	155.428	54.833	8.173	63.006
Op- og nedskrivninger 1/1 2013	0	-53.198	0	-53.198
Kursregulering		875		875
Årets op- og nedskrivninger		11		11
Op- og nedskrivninger 31/12 2013	0	-52.312	0	-52.312
Regnskabsmæssig værdi 31/12 2013	155.428	2.521	8.173	10.694

NOTE 13 VAREBEHOLDNINGER

t.DKK	2014	2013
Råvarer og hjælpematerialer	42.291	38.045
Varer under fremstilling	12.872	13.943
Fremstillede færdigvarer og handelsvarer	59.866	62.938
Varebeholdninger	115.029	114.926

VAREBEHOLDNINGER

Indirekte produktionsomkostninger er indregnet i værdien af varer under fremstilling og fremstillede færdigvarer med DKK 8 mio. (2013: DKK 8 mio.)

NOTE 14 TILGODEHAVENDER

t.DKK	2014	2013
Tilgodehavender fra salg	213.615	220.696
Andre tilgodehavender	7.411	9.816
Tilgodehavender i alt	221.026	230.512

Noter til moderselskabets balance

NOTE 15 AKTIEKAPITAL

Der henvises til koncernregnskabsnote 18.

NOTE 16 UDSKUDT SKAT

t.DKK	2014	2013
Udskudt skat 1/1	166.072	144.192
Årets ændring af udskudt skat	-2.255	15.841
Opskrivning projektudviklingsejd.	16.100	19.000
Ændr. salg projektudviklingsejd.	-24.500	-19.168
Ændring i skatteprocenter	-5.000	6.207
Regulering tidligere år	1.435	
Udskudt skat 31/12	151.852	166.072
Heraf indenfor 1 år	30.111	6.418
Udskudt skat vedrører:		
Immaterielle langfristede aktiver	44	131
Materielle langfristede aktiver	135.701	143.003
Langfristede aktiver	18.996	18.996
Kortfristede aktiver	4.749	9.468
Langfristede forpligtelser	-2.800	0
Kortfristede forpligtelser	-4.838	-5.526
I alt	151.852	166.072

NOTE 17 ANDEN KORTFRISTET GÆLD

t.DKK	2014	2013
Anden offentlig gæld	40.855	84.004
Anden gæld	197.153	211.880
Indløsningsforpligtigelse returemballage	27.083	31.998
Anden kortfristet gæld i alt	265.091	327.882
Indløsningsforpligtigelse returemballage kan specificeres således:		
Saldo 1/1	31.998	39.429
Årets regulering	-4.915	-7.431
Saldo 31/12	27.083	31.998

KOMMENTAR

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

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

Noter til moderselskabets pengestrømsopgørelse

NOTE 18 PENGESTRØMSOPGØRELSE

Reguleringer for ikke likvide driftposter:

t.DKK	2014	2013
Udbytte fra datter- og associerede virksomheder	-271.588	-153.189
Finansielle indtægter	-13.653	-11.629
Finansielle omkostninger	58.563	46.341
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle langfristede aktiver	86.382	83.777
Skat af årets resultat	113.201	119.435
Gevinst og tab ved salg af materielle langfristede aktiver	-1.210	576
Aktiebaserede lønninger og vederlag	9.900	3.300
I alt	-18.405	88.611

Øvrige noter til moderselskabets årsrapport

NOTE 19 EVENTUALFORPLIGTELSE, SIKKERHEDSSTILLELSE OG ANDRE FORPLIGTIGELSE

mio. DKK	2014	2013
Kautionsforpligtelser		
Kaution for dattervirksomheder	703,6	253,3
I alt	703,6	253,3

Ændringen i kautionen for dattervirksomheder vedrører moderselskabets kaution for realkreditlån i det finske datterselskab.

Leje- og operationelle leasingforpligtelser

Samlede fremtidige ydelser:

mio. DKK	2014	2013
Inden for 1 år	25,2	22,7
Mellem 1 og 5 år	35,0	29,7
Over 5 år	4,6	
I alt	64,8	52,4

Leje- og operationelle leasingforpligtelser vedrører ejendomme og driftmateriel, herunder biler og IT-udstyr.

Garantier overfor tredjemand	11,0	10,4
-------------------------------------	-------------	-------------

Sikkerhedsstillelser

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

Eventualforpligtelser

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

Øvrige noter til moderselskabets årsrapport

NOTE 20 NÆRTSTÅENDE PARTER

Nærtstående parter omfatter bestyrelsen og direktionen samt datter- og associerede virksomheder, jf. afsnittet om bestyrelse og direktion side 42 og selskabsoversigten side 118. Ingen aktionær har bestemmende indflydelse.

Al samhandel herunder udlån, foregår på markedsvilkår.

Følgende transaktioner er gennemført med nærtstående parter:

t.DKK	2014	2013
Omsætning		
Salg til dattervirksomheder	504.069	555.389
Salg til associerede virksomheder	5.199	6.056
Omkostninger		
Køb hos dattervirksomheder	27.542	18.036
Finansielle poster		
Udbytter fra associerede virksomheder	24.346	20.474
Udbytter fra dattervirksomheder	247.242	132.715
Renteindtægter dattervirksomheder	6.724	7.087
Renteudgifter dattervirksomheder	124	157
Direktion		
Udberalt vederlag	18.508	31.978
Gæld vedrørende kontante bonusordninger	16.578	14.090
Akkumuleret værdi af aktiebaserede bonusordninger	13.200	3.300
Bestyrelse		
Vederlag	3.229	2.875
Mellemværender 31/12		
Udlån til dattervirksomheder	205.314	336.472
Tilgodehavender hos dattervirksomheder	60.715	62.185
Lån fra dattervirksomheder	105.605	6.928
Gæld til dattervirksomheder	5.861	
Materielle langfristede aktiver		
Salg til dattervirksomheder		
Kapitalindskud i datterselskaber	7.502	
Garantier og sikkerhedsstillelser		
Kaution for dattervirksomheder	703.590	253.300

Hoved- og nøgletal pr. kvartal (koncern)

mio. DKK (ikke revideret)	Q1		Q2		Q3		Q4	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Afsætning (mio. hl)	1,8	1,2	2,6	1,7	2,5	2,0	2,1	2,1
Resultatopgørelse								
Nettoomsætning	1.267	751	1.725	1.042	1.713	1.263	1.351	1.425
Produktionsomkostninger	-634	-384	-800	-501	-779	-593	-693	-718
Bruttoresultat	633	367	925	541	934	670	658	707
Bruttomargin (i %)	50,0	48,9	53,6	51,9	54,5	53,0	48,7	49,6
Salgs- og distributionsomkostninger	-493	-259	-530	-329	-506	-377	-458	-484
Administrationsomkostninger	-97	-49	-77	-49	-76	-56	-86	-110
Andre indtægter		2		1		2		-2
Andre udgifter						-15		
EBITDA	110	88	394	189	428	268	198	187
Resultat før finansielle poster (EBIT)	43	61	318	164	352	224	114	111
EBIT margin (i %)	3,4	8,1	18,4	15,7	20,5	17,7	8,5	7,8
Resultat af associerede selskaber	-1	-1	19	12	9	8	8	15
Finansielle indtægter og omkostninger	-22	-6	-14	-7	-8	-9	-16	-24
Resultat før skat	20	54	323	169	353	223	106	102
Periodens resultat	14	41	252	142	273	173	85	124
Moderselskabets aktionærers andel af resultat	14	41	252	142	273	173	85	124
Balance								
Langfristede aktiver	5.800	1.972	5.744	2.073	5.652	5.926	5.664	5.810
Aktiver i alt	6.995	2.873	7.282	3.058	7.068	7.235	7.024	6.925
Egenkapital	2.157	1.338	2.440	1.277	2.717	2.025	2.818	2.133
Netto rentebærende gæld	2.638	401	2.042	440	1.606	2.604	1.553	2.379
Nettoarbejdskapital	-567	-87	-756	-158	-757	-583	-814	-834
Pengestrømme								
Driftsaktivitet	-207	-19	568	262	390	177	144	233
Investeringsaktivitet	-52	-10	29	-26	48	-2.802	-94	1
Frit cash flow	-254	-30	594	236	432	151	53	241
Finansielle nøgletal (i %)								
Frit cash flow i % af nettoomsætning	-20	-4	34	23	25	12	4	17
Cash conversion	-1.814	-73	236	166	158	87	61	194
Egenkapitalandel	31	47	34	42	38	28	40	31

De af finansanalytikerforeningens "Anbefalinger og Nøgletal 2010" omfattede nøgletal er beregnet i overensstemmelse hermed. Definitioner af hoved- og nøgletal er oplyst på side 117.

Definitioner af hoved- og nøgletal

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

Selskabsoversigt

Segment	Selskabs-ejerandel	Valuta	Kapital	
Modervirksomhed				
Royal Unibrew A/S, Danmark		DKK	110.985.000	●
VESTEUROPA				
Dattervirksomheder				
Aktieselskabet Cerekem International Ltd., Danmark	100%	DKK	1.000.000	●
Albani Sverige AB, Sverige	100%	SEK	305.000	●
Ceres S.p.A., Italien	100%	EUR	206.400	●
The Curious Company A/S, Danmark	100%	DKK	550.000	●
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%	LTL	23.752.553	●
UAB Vilksmerges Alus, Litauen	100%	LTL	3.570.000	●
Oy Hartwall Ab	100%	EUR	13.240.140	●
Hartwa-Trade Oy Ab	100%	EUR	168.188	●
Helepark Oy	100%	EUR	6.761	●
Lapin Kulta Oy	100%	EUR	16.819	●
Royal Unibrew Services UAB, Litauen	100%	LTL	150.000	●
SIA "Cido Grupa", Letland	100%	LVL	785.074	●
OÜ Royal Unibrew Eesti, Estland	100%	EUR	2.000.000	●
MALTDRIKKE OG EKSPORT				
Dattervirksomheder				
Centre Nordique d'Alimentation EURL, Frankrig	100%	EUR	131.000	●
Royal Unibrew Caribbean Ltd., Puerto Rico	100%	USD	200.000	●
Supermalt UK Ltd., England	100%	GBP	9.700.000	●
Vitamalt (West Africa) Ltd., England	100%	GBP	10.000	●
The Danish Brewery Group Inc., USA	100%	USD	100.000	●
Aktivitet				
● Produktion, salg og distribution				
● Salg og distribution				
○ Holdingselskab				
● Andet				

Royal Unibrew A/S

Faxe Alle 1

DK-4640 Faxe

Telefon +45 56 77 15 00

Telefax +45 56 71 47 64

CVR-nr.: 41 95 67 12

Regnskabsår: 1. januar – 31. december

Hjemstedskommune: Faxe

Hjemmeside: www.royalunibrew.com

E-mail: contact@royalunibrew.com