

Delårsrapport for 1. januar - 30. juni 2015

Højere resultat og frit cash flow trods dårligere vejrlig i 2. kvartal end i 2014

Nettoomsætningen udgjorde i 1. halvår 2015 DKK 2.923 mio. mod DKK 2.992 i 2014, og var negativt påvirket af dårligere vejr i Nord-europa end i 2014 samt af et faldende finsk marked. Royal Unibrew fastholdt generelt sin markedsandel. Resultatet før finansielle poster (EBIT) blev i 1. halvår 2015 på DKK 425 mio., hvilket var DKK 64 mio. højere end i 2014, som var negativt påvirket af engangs-omkostninger med DKK 50 mio. til restrukturering af Hartwall. EBIT-marginen var 14,6 % i 1. halvår 2015 mod 12,1 % i 2014 (13,7 % eksklusive engangsomkostninger). Forbedringen af indtjeningen skyldtes øget indtjening i segmentet Maldrikke og Eksport, men også indtjeningen i Vesteuropa viste en mindre fremgang. Indtjeningen i alle segmenter var på niveau med eller højere end i 1. halvår 2014, men var forskudt mod 1. kvartal i 2015 primært grundet påskesalget. Det frie cash flow blev i 1. halvår 2015 på DKK 399 mio. mod DKK 340 mio. i 2014. Der blev i 1. halvår 2015 udloddet DKK 474 mio. til aktionærene, og den netto rentebærende gæld steg med DKK 74 mio. til DKK 1.627 mio. NIBD/EBITDA udgjorde på 12 måneders løbende basis 1,3 mod 1,4 ved udgangen af 2014. De tidligere offentliggjorte forventninger til indtjeningen i 2015 præciseres og forventes nu at komme til at ligge i den øvre halvdel af de angivne intervaller.

”Vi har i 1. halvår trods dårligere vejrlig i Nordeuropa i 2. kvartal opnået en fortsat forbedring af resultaterne og en styrkelse af vores cash flow. Vi har haft en tilfredsstillende vækst inden for Maldrikke og Eksport, og udviklingen i Vesteuropa har været god – særligt er vi tilfredse med at fastholde en fortsat høj markedsandel blandt vores danske forbrugere. Sidstnævnte udvikling er blandt andet drevet af en række produktnyheder, herunder lancering af Royal Økologisk samt Royal Unibrews første egenudviklede produkter i mikrobryg-kategorien under brand-navnene Lottrup og Schiøtz. Integrationen af Hartwall forløber tilfredsstillende, og vi fortsætter vores kommercielle aktiviteter og effektiviseringstiltag for at styrke Hartwalls markedsposition og konkurrencekraft i et finsk marked, som er udfordret af negativ økonomisk vækst. Alt i alt forventer vi nu, at vores indtjening i 2015 vil blive i den øvre halvdel af de intervaller, som vi tidligere har meldt ud”, siger Henrik Brandt, CEO.

Udvalgte hoved- og nøgletal

DKK mio.	H1 2015	H1 2014	Q2 2015	Q2 2014
Afsætning (t. hl)	4.349	4.388	2.450	2.541
Nettoomsætning	2.923	2.992	1.633	1.725
EBITDA	574	504	370	394
EBITDA-margin (%)	19,6	16,8	22,7	22,8
Resultat før finansielle poster (EBIT)	425	361	294	318
EBIT-margin (%)	14,6	12,1	18,0	18,4
Resultat før skat	413	343	294	323
Frit cash flow	399	340	521	594
Netto rentebærende gæld	1.627	2.042		
NIBD/EBITDA (løbende 12 mdr.)	1,3	1,9*		
Egenkapitalandel (%)	39	34		

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

FORVENTNINGER

De tidligere udmeldte forventninger til årets resultat præciseres indenfor de tidligere udmeldte intervaller og er:

- Nettoomsætning: DKK 5.950-6.050 mio. (tidligere: DKK 5.900-6.100)
- EBITDA: DKK 1.150-1.200 mio. (tidligere: DKK 1.100-1.200)
- EBIT: DKK 840-890 mio. (tidligere: DKK 790-890 mio.)

YDERLIGERE INFORMATION VEDRØRENDE DENNE MEDDELELSE:

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

Det vil være muligt for investorer og analytikere at følge Royal Unibrews præsentation af delårsrapporten tirsdag den 18. august 2015, kl. 9.00 via audiocast på telefonnummer +45 32 71 16 59.

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

FINANSKALENDER

2015

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

UDSAGN OM FREMTIDEN

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

Profil

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

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

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

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

Indholdsfortegnelse

BERETNING

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

REGNSKAB

Resultatopgørelse	14
Totalindkomstopgørelse	14
Aktiver	15
Passiver	15
Pengestrømsopgørelse	16
Egenkapitalopgørelse	17
Noter	18
Hoved- og nøgletal pr. kvartal	21
Hoved- og nøgletal for perioden 1. januar – 30. juni 2011-2015	22

Hoved- og nøgletal

	H1 2015	H1 2014	Q2 2015	Q2 2014	2014
Afsætning (t. hl)	4.349	4.388	2.450	2.541	8.974
RESULTATOPGØRELSE (DKK MIO.)					
Nettoomsætning	2.923	2.992	1.633	1.725	6.056
EBITDA	574	504	370	394	1.130
EBITDA-margin (%)	19,6	16,8	22,7	22,8	18,7
Resultat før finansielle poster (EBIT)	425	361	294	318	826
EBIT-margin (%)	14,6	12,1	18,0	18,4	13,6
Resultat efter skat af associerede virksomheder	12	18	11	19	35
Finansielle indtægter og omkostninger i øvrigt, netto	-24	-36	-11	-14	-60
Resultat før skat	413	343	294	323	801
Periodens resultat	322	266	229	252	624
Moderselskabets aktionærs andel af resultat	322	266	229	252	624
BALANCE (DKK MIO.)					
Langfristede aktiver	5.552	5.744	5.552	5.744	5.664
Aktiver i alt	6.910	7.282	6.910	7.282	7.024
Egenkapital	2.724	2.440	2.724	2.440	2.818
Netto rentebærende gæld	1.627	2.042	1.627	2.042	1.553
Netto arbejdskapital	-721	-756	-721	-756	-814
PENGESTRØMME (DKK MIO.)					
Driftsaktivitet	376	361	472	568	895
Investeringsaktivitet	27	-23	54	29	-69
Frit cash flow	399	340	521	594	824
AKTIERELATEREDE NØGLETAL (DKK PR. AKTIE A DKK 2)					
Resultat pr. aktie (EPS)	5,8	4,8	4,1	4,6	11,3
Cash flow pr. aktie	6,8	6,5	7,6	10,3	16,2
Udbytte pr. aktie	0,0	0,0	0,0	0,0	6,8
Kurs ultimo pr. aktie	228,8	171,2	228,8	171,2	217,4
FINANSIELLE NØGLETAL (%)					
Frit cash flow i procent af nettoomsætning	14	11	32	34	14
Cash conversion	124	128	227	236	132
Netto rentebærende gæld/EBITDA (løbende 12 mdr.)	1,3	1,9*	1,3	1,9*	1,4
Egenkapitalandel	39	34	39	34	40

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

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

Ledelsesberetning

FORRETNINGSMÆSSIG UDVIKLING

Afsætningen var i 1. halvår 2015 på samme niveau som i 2014, mens nettoomsætningen var 2 % lavere. Det dårlige vejrlig i Nordeuropa i 2. kvartal påvirkede både afsætning og nettoomsætningen negativt. Royal Unibrew har generelt fastholdt sin markedsandel. Den afsatte volumen og nettoomsætningen steg i segmentet Malt-drikke og Eksport og var i Vesteuropa på samme niveau som i 1. halvår 2014. I Baltic Sea faldt volumen og nettoomsætning fra 2014 til 2015, hvilket primært skyldes udviklingen i Finland, hvor markedet fortsat er præget af forbrugertilbageholdenhed, ligesom dårligere vejrlig i 2. kvartal 2015 end i 2014 dæmpede forbruget i Finland.

Indtjeningen steg i 1. halvår 2015 i forhold til samme periode sidste år, selv om nettoomsætningen var lavere. Den væsentligste årsag hertil var, at der i 2014 blev afholdt engangsomkostninger til restrukturering af det finske bryggeri, Hartwall. Valutakursændringer påvirkede kun i begrænset omfang koncernens indtjening, idet indkøb i al væsentlighed er sket i koncernens indtægtsvalutaer. Resultat før finansielle poster (EBIT) var DKK 425 mio., hvilket er DKK 64 mio.

bedre end EBIT i 2014 på DKK 361 mio., som inkluderede engangsomkostninger til restrukturering af Hartwall på DKK 50 mio. Resultatet før skat blev på DKK 413 mio., hvilket er DKK 70 mio. bedre end i 1. halvår 2014.

Bryggerivirksomheders indtjening i årets første halvdel afspejler ikke en proportional andel af årets resultat. Perioden indeholder kun en måned ud af sommerens tre højsæsonmåneder, og i vintersæsonen i 1. kvartal, hvor efterspørgslen efter øl og læskedrikke og dermed salgs- og produktionsvolumenerne er lavere end i de øvrige kvartaler, udnyttes det lave aktivitetsniveau til at gennemføre større vedligeholdelsesarbejder. Dette har også været tilfældet for Royal Unibrew. Vejret i højsæsonmånederne i 2015 har i Nordeuropa indtil nu været under normalt niveau, hvorimod det var ekstraordinært godt i 2014. I Italien har vejret været over normalt niveau, mens 2014 var ekstraordinært dårligt.

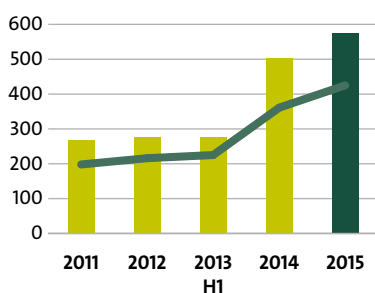
I 1. halvår 2015 blev der solgt 18.900 m² byggerettigheder på bryggerigrunden i Aarhus, og i august 2015 har A. Enggaard A/S, Entreprenør- og Byggefirma meddelt (jf. selskabsmeddelelse nr. 32/2015 af 10. august 2015), at optionen på køb af de resterende 35.625 m² byggerettigheder

ønskes udnyttet med køb i 2016. Alle 140.000 m² byggerettigheder på bryggerigrunden forventes således at være solgt ved udgangen af 2016. Værdien af bryggerigrunden er pr. 30. juni 2015 opskrevet med DKK 39 mio. til en skønnet dagsværdi på ca. DKK 195 mio. Salget af byggerettigheder har påvirket cash flowet og den netto rentebærende gæld positivt i 1. halvår 2015 og vil efter skat påvirke 2015 med DKK ca. 70 mio., mens resultatet og egenkapitalen ikke er påvirket af salget, som er sket til den regnskabsmæssige værdi. Salget i 2016 af de resterende byggerettigheder forventes ligeledes ikke at påvirke resultatet eller egenkapitalen, mens der forventes en netto cash flow effekt efter skat på ca. DKK 155 mio.

Jf. selskabsmeddelelse nr. 2/2015 af 10. marts 2015 er der med henblik på at tilpasse kapitalstrukturen i Royal Unibrew A/S igangsat et aktietilbagekøbsprogram i perioden frem til 1. marts 2016. Aktietilbagekøbsprogrammet vil maksimalt udgøre en kursværdi på DKK 350 mio., og det afvikles efter "Safe Harbour"-metoden. Pr. 30. juni 2015 var der tilbagekøbt 415.065 stk. egne aktier til en kursværdi på DKK 100 mio., og beholdningen af egne aktier udgjorde 715.065 stk.

EBITDA OG EBIT

(DKK mio.)

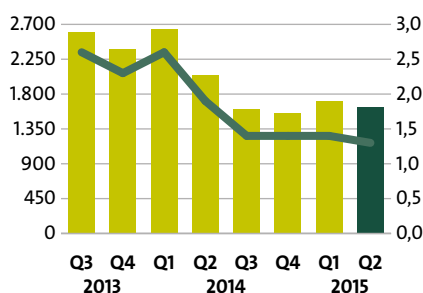


■ EBITDA — EBIT

NIBD OG NIBD/EBITDA

(DKK mio.)

(gange)

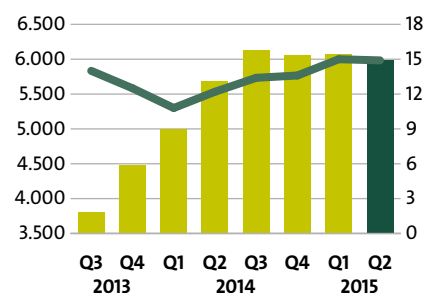


■ NIBD — NIBD/EBITDA (Ib. 12 mdr. proforma)

LØBENDE 12 MÅNEDERS UDVIKLING

(DKK mio.)

(%)



■ Nettoomsætning — EBIT-margin

Regnskabsberetning

RESULTATOPGØRELSE

Afsætningen var i perioden 1. januar - 30. juni 2015 på i alt 4,3 mio. hl øl samt malt- og læskedrikke, hvilket er på samme niveau som i 2014.

Nettoomsætningen faldt i perioden 1. januar - 30. juni 2015 med 2 % og udgjorde DKK 2.923 mio. mod DKK 2.992 mio. i 2014. Udviklingen i valutakurserne påvirkede nettoomsætningen positivt med ca. DKK 14 mio., heraf ca. DKK 7 mio. i 2. kvartal. Den gennemsnitlige netto-salgspris pr. volumenenhed var på trods af den positive valutakursudvikling 1,4 % lavere, dels som følge af et ændret markeds-miks og dels som følge af et ændret produkt- og kanalmiks på de enkelte markeder.

I perioden 1. januar - 30. juni 2014 indgik der restruktureringsomkostninger af det finske bryggeri, Hartwall, med DKK 50 mio., som var fordelt på produktionsomkostninger på DKK 17 mio., salgs- og

distributionsomkostninger på DKK 21 mio. samt administrationsomkostninger på DKK 12 mio. Nedennævnte kommentarer til omkostningsudviklingen fra 2014 til 2015 er eksklusive effekten af restruktureringsomkostningerne i 2014.

Bruttoresultatet var i perioden 1. januar - 30. juni 2015 DKK 29 mio. lavere end i 2014 og udgjorde DKK 1.547 mio., og var negativt påvirket af den lavere nettoomsætning. Bruttoavance var 0,8 procentpoint højere end i 2014 og udgjorde 52,9 % mod 52,1 % i 2014 (52,7 % eksklusive engangsomkostninger til restrukturering af Hartwall). På sammenlignelig basis var bruttoavance således 0,2 procentpoint højere i 2015 end i 2014.

Salgs- og distributionsomkostningerne var i perioden 1. januar - 30. juni 2015 DKK 41 mio. lavere end i 2014 og udgjorde DKK 961 mio. mod DKK 1.002 i 2014. Faldet skyldes primært en øget effektivitet i distributionen.

Administrationsomkostningerne var i perioden 1. januar - 30. juni 2015 DKK 2 mio. lavere end i 2014 og udgjorde DKK 160 mio. mod DKK 162 mio. i 2014.

Resultat før afskrivninger og finansielle poster (EBITDA) steg i perioden 1. januar - 30. juni 2015 med DKK 70 mio. og udgjorde DKK 574 mio. mod DKK 504 mio. i 2014. Korrigeret for restruktureringsomkostninger i 2014 steg EBITDA med DKK 20 mio. Segmentet Malt-drikke og Eksport har bidraget væsentligt til den positive udvikling.

Resultat før finansielle poster (EBIT) blev i perioden 1. januar - 30. juni 2015 på DKK 425 mio., hvilket er DKK 64 mio. bedre end i 2014, hvor engangsomkostninger til restrukturering af Hartwall påvirkede EBIT negativt med DKK 50 mio. i 1. kvartal.

EBIT-marginen var i 1. halvår 2015 på 14,6 % mod 12,1 % i 2014 (13,7 % korrigeret for engangsomkostninger).

UDVIKLINGEN I AKTIVITETERNE I PERIODEN 1. JANUAR - 30. JUNI 2015 FORDELT PÅ MARKEDSSEGMENTER

	Vest-europa	Baltic Sea	Malt og Eksport	Ufordelt	Koncernen	
					2015	2014
Afsætning (t. hl)	1.758	2.249	342	-	4.349	4.388
Vækst (%)	-0,4	-2,1	5,0	-	-0,9	49,3
Andel af afsætning (%)	40	52	8	-	100	
Nettoomsætning (DKK mio.)	1.326	1.366	231	-	2.923	2.992
Vækst (%)	0,0	-6,2	9,9	-	-2,3	66,9
Andel af nettoomsætning (%)	45	47	8	-	100	
EBIT (DKK mio.)	232,8	156,4	52,5	-16,3	425,4	361,0
EBIT-margin (%)	17,5	11,5	22,7		14,6	12,1

Finansielle poster udgjorde i perioden 1. januar - 30. juni 2015 en nettoomkostning på DKK 12 mio., hvilket er DKK 6 mio. lavere end i 2014. Renteomkostningerne var DKK 12 mio. lavere som følge af den lavere rentebærende gæld. Resultatet efter skat af associerede virksomheder var DKK 6 mio. mindre end i 2014, og negativt påvirket af såvel valutakursudviklingen for NOK som et lavere resultat i Hansa Borg Bryggerierne.

Resultatet før skat var i perioden 1. januar - 30. juni 2015 DKK 70 mio. bedre end i 2014 og udgjorde DKK 413 mio. mod DKK 343 mio. i 2014.

Skat af resultatet i perioden 1. januar - 30. juni 2015 udgjorde en omkostning på DKK 91 mio. Skatten er opgjort baseret på den forventede skatteprocent for hele året eksklusiv resultat efter skat af associerede virksomheder.

Periodens resultat blev i 2015 på DKK 322 mio., hvilket er DKK 56 mio. bedre end de DKK 266 mio., som blev realiseret i 2014.

BALANCE

Royal Unibrews balance udgjorde pr. 30. juni 2015 DKK 6.910 mio., hvilket er DKK 114 mio. lavere end pr. 31. december 2014. Den lavere balancesum sammensætter sig af en reduktion af likvide beholdninger med DKK 364 mio., mens varebeholdninger og varetilgodehavender som følge af øget produktions- og salgsaktivitet var DKK 366 mio. højere. Langfristede aktiver var DKK 112 mio. lavere, primært som følge af salget af endnu en del af bryg-

gerigrunden i Aarhus. Balancesummen var ca. DKK 370 mio. lavere i forhold til ved udgangen af 1. halvår 2014 som følge af mindre likvide beholdninger og salg af dele af bryggerigrunden.

Egenkapitalandelen udgjorde pr. 30. juni 2015 39 % mod 40 % ved udgangen af 2014. Egenkapitalen udgjorde ultimo juni 2015 DKK 2.724 mio. mod DKK 2.818 mio. ultimo 2014 og blev i perioden 1. januar - 30. juni 2015 øget med periodens positive totalindkomst på DKK 374 mio. og med værdien af den aktiebaserede aflønning til direktionen, mens udbyttebetaling og tilbagekøb af egne aktier reducerede egenkapitalen med DKK 474 mio. Totalindkomsten sammensætter sig af periodens resultat på DKK 322 mio., opskrivning med fradrag af skat af bryggerigrunden i Aarhus på DKK 30 mio., positive valutakursreguleringer af udenlandske tilknyttede selskaber på DKK 17 mio. og en positiv udvikling i værdien af sikringsinstrumenter på DKK 5 mio.

Den netto rentebærende gæld blev i perioden 1. januar - 30. juni 2015 øget med DKK 74 mio. og udgjorde pr. 30. juni 2015 DKK 1.627 mio. mod DKK 1.553 mio. ved udgangen af 2014. Udviklingen i den netto rentebærende gæld er som forventet og relaterer sig til det frie cash flow, som blev realiseret i 1. halvår 2015, med fradrag af udlodning til aktionærerne.

Pengebindingen i arbejdskapital var negativ, DKK -721 mio., ved udgangen af juni 2015 (30/6 2014: DKK -756 mio.) mod DKK -814 mio. ved udgangen af 2014. Pengebindingen steg således i 1. halvår 2015 med DKK 93 mio. (2014:

DKK 78 mio.). Pengebindingen i varebeholdninger, tilgodehavender fra salg og leverandørgæld steg DKK 221 mio. (2014: DKK 204 mio.) som følge af den højere aktivitet i slutningen af kvartalet, mens de øvrige elementer af arbejdskapitalen faldt med DKK 128 mio. (2014: DKK 126 mio.). I alle enheder er der fortsat stort fokus på styring af varebeholdninger og tilgodehavender fra salg samt styring af leverandørgæld.

PENGESTRØMSOPGØRELSE

Pengestrømmen fra driftsaktiviteter blev i perioden 1. januar - 30. juni 2015 på DKK 376 mio. (2014: DKK 361 mio.) og sammensatte sig af periodens resultat reguleret for ikke likvide driftsposter på DKK 579 mio. (2014: DKK 509 mio.), en negativ arbejdskapitalrelateret pengestrøm på DKK 102 mio. (2014: DKK 69 mio.), rentebetalinger på netto DKK 25 mio. (2014: DKK 36 mio.) og betalte skatter på DKK 76 mio. (2014: DKK 43 mio.). Forskellen i arbejdskapitalens udvikling var som forventet.

Det frie cash flow var i perioden 1. januar - 30. juni 2015 på DKK 399 mio. mod DKK 340 mio. i 2014. Stigningen i det frie cash flow sammensatte sig af DKK 15 mio. højere pengestrømme fra driftsaktiviteter og udbytte fra associerede virksomheder med tillæg af DKK 10 mio. lavere investeringer i langfristede materielle aktiver og tillæg af DKK 34 mio. højere indtægter fra salg af aktiver, i al væsentlighed vedrørende bryggerigrunden i Aarhus.

FORVENTNINGER

Royal Unibrew præciserer forventningerne til 2015 inden for de tidligere udmeldte intervaller (jf. selskabsmeddelelse nr. 1/2015 af 10. marts 2015), og der forventes følgende:

Mio. DKK	Forventninger 2015	Tidligere forventninger 2015	Realiseret 2014	Proforma realiseret 2013*
Nettoomsætning (DKK mio.)	5.950-6.050	5.900-6.100	6.056	6.050
EBITDA (DKK mio.)	1.150-1.200	1.100-1.200	1.130	1.015
EBIT (DKK mio.)	840-890	790-890	826	730

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

Forventningerne til Royal Unibrews økonomiske udvikling i 2015 er udarbejdet under hensyntagen til en række forhold, herunder hvorledes selskabets markeder forventes påvirket af den generelle økonomiske aktivitet, finanspolitiske tiltag og den almindelige usikkerhed, som forbrugere på flere af Royal Unibrews hovedmarkeder oplever, og som påvirker deres forbrugstilbøjelighed. Forventningerne er ligeledes udarbejdet under hensyntagen til udviklingen i de væsentlige omkostningskategorier samt effekten af gennemførte og igangsatte initiativer.

De væsentligste ændringer til forudsætningerne for den økonomiske udvikling i

2015, som er beskrevet i årsrapporten for 2014, er følgende:

- Sommeren 2015 har i Nordeuropa til dato været under normalt niveau i særdeleshed i Baltic Sea segmentet, mens vejret i Italien har været over normalt niveau.
- Som forudsat er det finske marked præget af faldende forbrug (ud over vejreffeften). Tidligere forudsattes forbruget af brandede produkter at falde med en lav encifret procentsats, mens forbruget nu forudsættes at falde med en lav til medium encifret procentsats som følge af, at private label produkter vinder markedsandele.

- Royal Unibrew forudsætter generelt at kunne fastholde sine markedsandele blandt danske forbrugere med baggrund i, at skiftet i forbruget mod brandede produkter mod forventning er fortsat i 2015.
- Effektiviseringer forudsættes på et højere niveau end tidligere udmeldt.

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

Udviklingen i de enkelte markedssegmenter

Vesteuropa

	H1 2015	H1 2014	Ændring i %	Q2 2015	Q2 2014	Ændring i %	2014
Afsætning (t. hl)	1.758	1.764	0	967	1.017	-5	3.630
Nettoomsætning (DKK mio.)	1.326	1.326	0	733	764	-4	2.674
EBIT (DKK mio.)	232,8	228,9		149,9	163,7		484
EBIT-margin (%)	17,5	17,3		20,4	21,4		18,1

Segmentet **Vesteuropa** omfatter markederne for øl og læskedrikke i Danmark og Tyskland samt Italien. I perioden 1. januar - 30. juni 2015 udgjorde Vesteuropa 40 % af koncernens afsætning og 45 % af nettoomsætningen (2014: 40 % henholdsvis 44 %).

I perioden 1. januar - 30. juni 2015 var både afsætning og nettoomsætning

i Vesteuropa på samme niveau som i 2014, og Royal Unibrew fastholdt sin markedsandel for brandede øl og læskedrikke. Den negative udvikling i 2. kvartal skyldtes, at påskesalget i 2015 fandt sted i 1. kvartal, samt at vejret i 2. kvartal var dårligere end i 2014 i Danmark. Netto-salgspriserne pr. volumenenhed var totalt set på samme niveau som i 2014.

Resultat før finansielle poster (EBIT) steg i perioden 1. januar - 30. juni med DKK 4 mio. fra DKK 229 mio. i 2014 til DKK 233 mio. i 2015. EBIT-marginen steg med 0,2 procentpoint til 17,5 % og var positivt påvirket af en gunstig udvikling i salgsmikset, mens højere salgsomkostninger påvirkede negativt.

DANMARK OG TYSKLAND

	H1 2015	H1 2014	Ændring i %	Q2 2015	Q2 2014	Ændring i %	2014
Afsætning (t. hl.)	1.537	1.545	-1	845	895	-6	3.236
Nettoomsætning (DKK mio.)	1.004	1.000	0	556	584	-5	2.093

I **Danmark og Tyskland** skønnes det, at danskernes forbrug af øl og læskedrikke generelt er på samme niveau i 2015 som i 2014. Udviklingen i forbruget fra 2014 til 2015 var dog negativt påvirket af dårligere vejr i 2. kvartal, hvilket vanskeliggør vurderingen af udviklingen i det underliggende forbrug.

Royal Unibrews afsætning var i perioden 1. januar - 30. juni 2015 knap 1 % mindre end i 2014, mens nettoomsætningen var på samme niveau. Påskens placering var på samme niveau. Påskens placering var på samme niveau. Påskens placering var på samme niveau. Påskens placering var på samme niveau.

tal i 2015 i forhold til i 2014. Den højere nettoomsætning pr. volumenenhed skyldtes både et højt innovationsniveau og stærke forretningsmæssige initiativer. Royal Unibrew skønnes at have fastholdt sin markedsandel, blandt andet fordi forbruget fortsat forskød sig mod brandede produkter.

Royal Unibrew gennemførte i 1. halvår 2015 flere succesfulde lanceringer af nye produkter. Blandt de nye produkter er Royal Økologisk, der imødekommer forbrugernes stigende ønsker om øko-

logiske produkter. Herudover lancerede Royal Unibrew sine første egenudviklede produkter i mikrobryg-kategorien under brand-navnene Lottrup og Schiøtz, ligesom nye produktvarianter af Egekilde-brandet blev lanceret. De danske forbrugere har taget godt imod de nye produkter. Kommunikationsplatformen for Faxe Kondi, "Når der går sport i den", blev videreudviklet og "Tak Rock"-konceptet blev understøttet af samarbejdet med det legendariske rockband Dizzy Mizz Lizzy.

ITALIEN

	H1 2015	H1 2014	Ændring i %	Q2 2015	Q2 2014	Ændring i %	2014
Afsætning (t. hl.)	221	219	1	122	122	0	394
Nettoomsætning (DKK mio.)	322	326	-1	177	180	-2	581

Markedssituationen i **Italien** er fortsat præget af nogen forbrugertilbageholdenhed, og forbruget skønnes på samme niveau som i 1. halvår 2014 i On-trade salgskanalen, mens det i Off-trade salgskanalen skønnes faldet med en lav encifret procentsats, blandt andet

grundet fodbold-VM i 2014. Det skønnes, at forbruget af premium- og superpremium produkter i Off-trade er på samme niveau som i 2014, mens economy produkter er faldet pænt og segmentet for mainstream marginalt.

Royal Unibrews afsætning steg i perioden 1. januar - 30. juni 2015 med 1 %, mens nettoomsætningen faldt med 1 % som følge af ændret kanal- og produktmiks. Det vurderes, at Royal Unibrew har fastholdt sin markedsandel i premium- og superpremium-segmentet i 2015.

Baltic Sea

	H1 2015	H1 2014	Ændring i %	Q2 2015	Q2 2014	Ændring i %	2014
Afsætning (t. hl)	2.249	2.298	-2	1.293	1.366	-5	4.730
Nettoomsætning (DKK mio.)	1.366	1.456	-6	773	858	-10	2.975
EBIT (DKK mio.)	156,4	110,1		120,7	142,1		295,3
EBIT-margin (%)	11,5	7,6		15,6	16,6		9,9

Segmentet **Baltic Sea** omfatter primært markederne for øl, juice og læskedrikke i Finland og Baltikum (Litauen, Letland og Estland) og i Finland herudover vin- og spiritusprodukter. I perioden 1. januar - 30. juni 2015 udgjorde Baltic Sea 52 % af koncernens afsætning og 47 % af nettoomsætningen (2014: 52 % henholdsvis 49 %).

Afsætningen og nettoomsætningen var i perioden 1. januar - 30. juni 2015 henholdsvis 2 % og 6 % mindre end i

samme periode i 2014. Den negative udvikling var mest udtalt i 2. kvartal som følge af, at påskesalget fandt sted i 1. kvartal, samt på grund af dårligere vejr i 2. kvartal 2015 end i 2014. Udviklingen i afsætningen sammensætter sig af en positiv udvikling i Baltikum og en negativ udvikling i Finland, hvor den makroøkonomiske situation fortsat medfører betydelig forbrugertilbageholdenhed.

Resultat før finansielle poster (EBIT) var DKK 46 mio. bedre end i 2014, som var

negativt påvirket med engangsomkostninger på DKK 50 mio. i forbindelse med restruktureringen af Hartwall. Korrigeret herfor var EBIT DKK 4 mio. lavere end i 2014. Udviklingen i indtjeningen i 1. halvår var positivt påvirket af helårseffekten af organisationsændringen i Hartwall, mens produkt- og kanalmiks påvirker resultatet negativt. EBIT-marginen steg 3,9 procentpoint fra 7,6 % til 11,5 %. Korrigeret for engangsomkostningerne i 2014 steg EBIT-marginen 0,5 procentpoint.

FINLAND

	H1 2015	H1 2014	Ændring i %	Q2 2015	Q2 2014	Ændring i %	2014
Afsætning (t. hl.)	1.336	1.419	-6	755	849	-11	2.910
Nettoomsætning (DKK mio.)	1.045	1.129	-7	583	666	-12	2.321

Det finske marked for øl-, læskedrik-, vin- og spiritusprodukter var faldende som følge af en negativ økonomisk vækst og lav forbrugertillid. Herudover var forbruget i 2. kvartal 2015 mindre end i 2014 som følge af dårligere vejr. Forbruget af brandede produkter skønnes at være faldet med en lav til medium encifret procentsats, mens forbruget af private label produkter er steget. Det skønnes, at Hartwalls markedsandel for brandede produkter i 1. halvår 2015 er faldet som følge af en forskydning af kampagner i Off-trade salgskanalen mod 2. halvår. Forskydningen af kampagnernes placering fra år til år er en sædvanlig del af samarbejdet med kunderne.

Arbejdet med at styrke Hartwalls kommercielle position som en mar-

kedsledende drikkevarevirksomhed i Finland er fortsat i 2015 med fokus på at styrke partnerskaber med kunder og øge tilstedeværelsen og salget af Hartwalls produkter hos kunderne.

På innovationssiden har Hartwall i perioden 1. januar - 30. juni 2015 fokuseret på at opfylde forbrugernes ændrede behov med færre nye varianter for at sikre kommercielt fokus. Tilstedeværelsen af Lapin Kulta og Upcider i butikkerne er øget kraftigt, og mikrobryg-konceptet Hartwall Classic er lanceret i 2015. Herudover er lanceret nye Original Gin Longdrink produkter, og i læskedrik-kategorien understreger lanceringen af Jaffa Pink og Nouvelle Vire, at Hartwall har fokus på at tilbyde sine kunder og forbrugere nye, efterspurgte produkter.

Integrationen af Hartwall forløber tilfredsstillende, og der er opnået den forventede forbedring af indtjeningen. De lavt hængende frugter er plukket på effektiviseringsområdet, og der arbejdes fortsat med at skabe større agilitet, så der som planlagt kontinuerligt kan opnås en forbedring af arbejdsprocesserne og en større fleksibilitet i organisationen med henblik på at øge effektiviteten. Implementeringen af koncernens SAP platform, der som planlagt forventes at ske i begyndelsen af 2016, vil bidrage til standardisering af processer samt konsolidering og optimering af den samlede IT drift i Royal Unibrew.

BALTIKUM

	H1 2015	H1 2014	Ændring i %	Q2 2015	Q2 2014	Ændring i %	2014
Afsætning (t. hl.)	913	879	4	538	517	4	1.820
Nettoomsætning (DKK mio.)	321	327	-2	190	192	-1	654

Forbruget af øl, juice og læskedrikke skønnes i 1. halvår at være steget med en lav encifret procentsats. Det skønnes, at Royal Unibrew generelt har fastholdt sin markedsandel.

Royal Unibrews afsætning steg med 4 % i perioden 1. januar - 30. juni 2015, mens nettoomsætningen faldt med 2 % i forhold til 1. halvår 2014. Ølpriserne faldt generelt i 2. halvår af 2014 og har som følge af priskonkurrence i Off-trade

salgskanalen holdt sig på samme niveau i 2015, hvilket er årsagen til, at nettoomsætningen pr. volumenenhed i 2015 var mindre end i 2014.

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

Innovationsniveauet var højt i Baltikum med mange lanceringer i 2. kvartal i både Litauen og Letland af såvel øl- som softdrinkprodukter. Mangali Active, Royal Unibrew første egenudviklede produkt i kategorien af funktionelle vandprodukter, blev med succes lanceret i Litauen og Letland, og i mikrobryg-kategorien blev Vilkmarges Kriek lanceret i Litauen og blev det mest solgte produkt i kategorien.

Maltdrikke og Eksport

	H1 2015	H1 2014	Ændring i %	Q2 2015	Q2 2014	Ændring i %	2014
Afsætning (t. hl)	342	326	5	190	158	20	614
Nettoomsætning (DKK mio.)	231	210	10	127	104	23	407
EBIT (DKK mio.)	52,5	43,2		30,2	25,7		83,9
EBIT-margin (%)	22,7	20,5		23,8	24,8		20,7

Segmentet **Maltdrikke og Eksport** omfatter eksport- og licensforretningen for maltdrikke og eksport af øl til øvrige markeder. I perioden 1. januar - 30. juni 2015 udgjorde Maltdrikke 8 % af koncernens afsætning og 8 % af nettoomsætningen (2014: 8 % henholdsvis 7 %).

Afsætningen steg i perioden 1. januar - 30. juni 2015 med 5 % og nettoomsætningen med 10 %. I 2. kvartal udgjorde stigningerne henholdsvis 20 % og 23 %. Væksten i afsætningen relaterer sig primært til de afrikanske markeder i såvel malt- som øl-kategorien. Valutakursudviklingen påvirkede nettoomsætningen positivt med ca. DKK 14 mio., heraf ca. DKK 7 mio. vedrørende 2. kvartal. Korrigeret herfor steg nettoomsætningen i 1. halvår 2015 med 3 % og i 2. kvartal med 15 %.

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.

Resultat før finansielle poster (EBIT) blev i perioden 1. januar - 30. juni 2015 på DKK 53 mio., hvilket er knap DKK 10 mio. bedre end i 2014, heraf ca. DKK 11 mio. fra valutakursudviklingen. Korrigeret for den positive valutakurseffekt var EBIT-marginen i 1. halvår 2015 på 19,1 % mod 20,5 % i 2014. Dette skyldtes væsentligst, at der som planlagt blev investeret mere i markedsføring og penetration af markeder i 1. halvår 2015 end i 2014.

I Americas skete der i perioden 1. januar - 30. juni 2015 et ændret miks i salgskat-

naler i forhold til i 2014, hvilket sammen med valutakursudviklingen bidrog til en betydelig vækst i nettoomsætningen.

Forretningen i EMEA var i perioden 1. januar - 30. juni 2015 som forventet. Den makroøkonomiske udvikling i de råstofafhængige økonomier og udviklingen i de lokale valutaer på en række markeder i Afrika har reduceret vækstraterne i de specifikke lande. På trods heraf var væksten i Royal Unibrews afsætning som forventet god i Afrika, ligesom den positive udvikling på det væsentligste europæiske marked var tilfredsstillende.

Ledelsespåtegning

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

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

oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Det er vores opfattelse, at delårsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2015 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. januar - 30. juni 2015.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens aktiviteter og økonomiske forhold, periodens resultat og af koncernens finansielle stilling som helhed og en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen står overfor.

Faxe, 17. august 2015

DIREKTION

Henrik Brandt
President & CEO

Lars Jensen
CFO

Johannes F.C.M. Savonije
COO

BESTYRELSE

Kåre Schultz
Formand

Walther Thygesen
Næstformand

Martin Alsø

Ingrid Jonasson Blank

Jørgen-Anker Ipsen

Kirsten Liisberg

Søren Lorentzen

Jens Due Olsen

Karsten Mattias Slotte

Jais Valeur

Hemming Van

Resultatopgørelse

(t.DKK)	H1 2015	H1 2014	Q2 2015	Q2 2014	2014
Nettoomsætning	2.923.281	2.992.150	1.632.874	1.725.422	6.055.898
Produktionsomkostninger	-1.376.263	-1.433.578	-744.606	-800.392	-2.906.089
Bruttoresultat	1.547.018	1.558.572	888.268	925.030	3.149.809
Salgs- og distributionsomkostninger	-961.355	-1.022.961	-510.005	-529.878	-1.987.350
Administrationsomkostninger	-160.251	-174.599	-84.003	-77.208	-336.241
Resultat før finansielle poster	425.412	361.012	294.260	317.944	826.218
Resultat efter skat af kapitalandele i associerede virksomheder	12.140	18.030	11.263	19.184	34.808
Finansielle indtægter	2.067	2.077	1.789	2.077	8.174
Finansielle omkostninger	-26.830	-38.488	-13.074	-16.384	-68.596
Resultat før skat	412.789	342.631	294.238	322.821	800.604
Skat af periodens resultat	-91.189	-77.063	-64.789	-70.763	-176.439
Periodens resultat	321.600	265.568	229.449	252.058	624.165
Resultat pr. aktie (DKK)	5,8	4,8	4,1	4,6	11,3
Udvandet resultat pr. aktie (DKK)	5,8	4,8	4,1	4,6	11,3

Totalindkomstopgørelse

(t.DKK)	H1 2015	H1 2014	Q2 2015	Q2 2014	2014
Periodens resultat	321.600	265.568	229.449	252.058	624.165
Anden totalindkomst					
<i>Poster, der kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:</i>					
Værdi- og valutakursregulering af tilknyttede udenlandske virksomheder	17.558	-2.388	-624	-7.070	-14.184
Værdiregulering af sikringsinstrumenter primo	32.677	46.039	32.226	43.048	46.039
Værdiregulering af sikringsinstrumenter ultimo	-27.972	-38.213	-27.972	-38.213	-32.677
Skat af anden totalindkomst	0	0	0	0	-2.336
I alt	22.263	5.438	3.630	-2.235	-3.158
<i>Poster, der ikke kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:</i>					
Opskrivning af langfristede aktiver	39.000	40.000	39.000	40.000	70.000
Skat af opskrivning af langfristede aktiver	-8.580	-9.200	-8.580	-9.200	-16.100
Aktuarmæssigt tab på pensionsordninger					-2.791
Skat af aktuarmæssigt tab på pensionsordninger					558
I alt	30.420	30.800	30.420	30.800	51.667
Anden totalindkomst i alt	52.683	36.238	34.050	28.565	48.509
Totalindkomst i alt	374.283	301.806	263.499	280.623	672.674

Aktiver

(t.DKK)	30/6 2015	30/6 2014	31/12 2014
LANGFRISTEDE AKTIVER			
Goodwill	1.455.697	1.429.914	1.451.828
Varemærker	1.236.118	1.235.343	1.233.341
Distributionsrettigheder	201.281	213.230	206.768
Kunderelationer	42.646	56.160	49.310
<i>Immaterielle langfristede aktiver</i>	<i>2.935.742</i>	<i>2.934.647</i>	<i>2.941.247</i>
Projektudviklingsejendomme	195.497	275.909	238.439
Øvrige materielle langfristede aktiver	2.280.659	2.385.133	2.331.310
Kapitalandele i associerede virksomheder	128.022	127.269	136.249
Øvrige finansielle langfristede aktiver	12.571	21.388	16.768
Langfristede aktiver	5.552.491	5.744.346	5.664.013
KORTFRISTEDE AKTIVER			
Varebeholdninger	398.630	415.130	312.041
Tilgodehavender	806.954	786.694	536.320
Periodeafgrænsningsposter	25.299	20.324	20.011
Likvide beholdninger	126.922	315.933	491.453
Kortfristede aktiver	1.357.805	1.538.081	1.359.825
Aktiver	6.910.296	7.282.427	7.023.838

Passiver

(t.DKK)	30/6 2015	30/6 2014	31/12 2014
EGENKAPITAL			
Selskabskapital	110.985	110.985	110.985
Andre reserver	894.783	935.674	917.142
Overført resultat	1.717.788	1.393.074	1.412.875
Foreslået udbytte	0	0	377.349
Egenkapital	2.723.556	2.439.733	2.818.351
Udskudt skat	417.821	455.778	431.774
Realkreditinstitutter	1.007.004	1.160.614	1.012.807
Kreditinstitutter	607.208	794.243	859.108
Anden gæld	5.832	18.492	24.713
Langfristede forpligtelser	2.037.865	2.429.127	2.328.402
Realkreditinstitutter	14.153	34.453	164.480
Kreditinstitutter	125.088	368.138	7.649
Leverandørgæld	966.673	986.461	810.529
Selskabsskat	57.504	33.098	22.156
Anden gæld	985.457	991.417	872.271
Kortfristede forpligtelser	2.148.875	2.413.567	1.877.085
Forpligtelser	4.186.740	4.842.694	4.205.487
Passiver	6.910.296	7.282.427	7.023.838

Pengestrømsopgørelse

(t.DKK)	Note	H1 2015	H1 2014	2014
Periodens resultat		321.600	265.568	624.165
Reguleringer for ikke likvide driftsposter	4	257.423	243.618	515.677
		579.023	509.186	1.139.842
Ændring i arbejdskapital:				
Tilgodehavender		-273.431	-279.301	-29.751
Varebeholdninger		-85.843	-84.403	18.533
Kreditorer og anden gæld		257.382	295.117	-22.967
Pengestrømme fra drift før finansielle poster		477.131	440.599	1.105.657
Renteindbetalinger og lignende		2.138	2.077	1.669
Renteudbetalinger og lignende		-27.272	-38.789	-60.759
Pengestrømme fra ordinær drift		451.997	403.887	1.046.567
Betalt selskabsskat		-76.341	-43.011	-151.126
Pengestrømme fra driftsaktivitet		375.656	360.876	895.441
Udbytte fra associerede virksomheder		23.160	23.346	24.346
Salg af materielle langfristede aktiver		96.665	62.137	135.278
Betalt selskabsskat				-24.500
Køb af materielle langfristede aktiver		-96.486	-106.115	-206.310
<i>Frit cash flow</i>		<i>398.995</i>	<i>340.244</i>	<i>824.255</i>
Køb/salg af immaterielle og finansielle langfristede aktiver		4.000	-2.588	2.005
Pengestrømme fra investeringsaktivitet		27.339	-23.220	-69.181
<i>Fremmed finansiering:</i>				
Provenu ved forøget træk på kreditfaciliteter			447.168	425.788
Afdrag på kreditfaciliteter		-294.961	-712.824	-1.004.674
<i>Aktionærer:</i>				
Betalt udbytte til aktionærer		-373.957		
Køb af egne aktier		-100.071		
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet		-768.989	-265.656	-578.886
Ændring af likvider		-365.994	72.000	247.374
Likvid beholdning primo		491.453	243.962	243.962
Kursregulering		1.463	-29	117
Likvid beholdning ultimo		126.922	315.933	491.453

Egenkapitalopgørelse for perioden 1. januar - 30. juni 2015

(t.DKK)	Aktie- kapital	Overkurs fra emission	Opskriv- ningshen- læggelser	Reserve for valutakurs- regulering	Reserve for sikrings- trans- aktioner	Andre reserver i alt	Overført resultat	Foreslået udbytte for regnskabs- året	I alt
Egenkapital 31. december 2014	110.985	855.839	126.616	-32.636	-32.677	917.142	1.412.875	377.349	2.818.351
Egenkapitalbevægelser i 2015									
Årets resultat						0	321.600		321.600
Anden totalindkomst			30.420	13.752	4.705	48.877	3.806		52.683
Realiseret opskrivningshenlæggelse			-71.236			-71.236	71.236		0
Totalindkomst i alt	0	0	-40.816	13.752	4.705	-22.359	396.642	0	374.283
Betalt udbytte til aktionærer						0		-373.957	-373.957
Udbytte af egne aktier						0	3.392	-3.392	0
Køb af egne aktier						0	-100.071		-100.071
Aktiebaseret vederlæggelse						0	4.950		4.950
Aktionærer i alt	0	0	0	0	0	0	-91.729	-377.349	-469.078
Egenkapitalbevægelser 1/1 - 30/6 2015 i alt	0	0	-40.816	13.752	4.705	-22.359	304.913	-377.349	-94.795
Egenkapital 30. juni 2015	110.985	855.839	85.800	-18.884	-27.972	894.783	1.717.788	0	2.723.556
Aktiekapitalen pr 30. juni 2015 er DKK 110.985.000 og er fordelt på aktier a DKK 2. (pr. 30. juni 2014 aktier a DKK 10)									
Egenkapital 31. december 2013	110.985	855.839	136.505	-18.970	-46.039	927.335	1.094.657	0	2.132.977
Egenkapitalbevægelser i 2014									
Årets resultat						0	265.568		265.568
Anden totalindkomst			30.800	-2.388	7.826	36.238			36.238
Realiseret opskrivningshenlæggelse			-27.899			-27.899	27.899		
Totalindkomst i alt	0	0	2.901	-2.388	7.826	8.339	293.467	0	301.806
Aktiebaseret vederlæggelse						0	4.950		4.950
Aktionærer i alt	0	0	0	0	0	0	4.950	0	4.950
Egenkapitalbevægelser 1/1 - 30/6 2014 i alt	0	0	2.901	-2.388	7.826	8.339	298.417	0	306.756
Egenkapital 30. juni 2014	110.985	855.839	139.406	-21.358	-38.213	935.674	1.393.074	0	2.439.733

Noter til delårsrapporten

NOTE 1 – ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS SAMT SKØN OG ESTIMATER

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

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2014, hvortil der henvises.

Proforma opgjort EBITDA løbende 12 mdr. for perioden 1/7 2013 - 30/6 2014 er opgjort som Royal Unibrews rapporterede EBITDA med tillæg af Hartwalls EBITDA i perioden 1/7 - 22/8 2013.

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

SKØN OG ESTIMATER

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

De væsentligste skøn, som ledelsen foretager ved anvendelsen af koncernens

regnskabspraksis, og de væsentligste skønsmæssige usikkerheder forbundet hermed er de samme ved udarbejdelsen af delårsrapporten som ved udarbejdelsen af årsrapporten pr. 31. december 2014.

Idet dagsværdien af projektudviklings-ejendomme pr. 30. juni 2015 skønnes at andrage ca. DKK 195 mio., er den regnskabsmæssige værdi opskrevet med DKK 39 mio. Opskrivningen er posteret på egenkapitalen med fradrag af udskudt skat, DKK 8,6 mio., som har forøget denne forpligtelse.

NOTE 2 – AKTIVER OG AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER VÆRDIANSAT TIL DAGSVÆRDI

t. DKK	H1 2015	H1 2014	2014
Aktiver, (projektudviklingsejendomme)	195.497	275.909	238.439
Afledte finansielle instrumenter	-27.972	-38.213	-32.677

Aktiver er klassificeret som niveau 3 i dagsværdihierarkiet, mens de afledte finansielle instrumenter er klassificeret som niveau-2 instrumenter i IFRS dagsværdihierarkiet. Den fastsatte værdi af afledte finansielle instrumenter baseres på observerbare markededata så som rentekurver eller terminkurser.

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

Noter til delårsrapporten

NOTE 3 – SEGMENTOPLYSNINGER

Koncernens resultat fordeler sig således på segmenter:

H1 2015					
(DKK mio.)	Vest- europa	Baltic Sea	Maltdrikke og Eksport	Ikke fordelt	I alt
Nettoomsætning	1.326,6	1.365,9	230,8		2.923,3
Resultat før finansielle poster (EBIT)	232,8	156,4	52,5	-16,3	425,4
Andel af resultat i associerede selskaber	12,1				12,1
Øvrige finansielle poster				-24,7	-24,7
Periodens resultat før skat	244,9	156,4	52,5	-41,0	412,8
Skat af periodens resultat				-91,2	-91,2
Periodens resultat					321,6
EBIT-margin, %	17,5	11,5	22,7		14,6

H1 2014					
(DKK mio.)	Vest- europa	Baltic Sea	Maltdrikke og Eksport	Ikke fordelt	I alt
Nettoomsætning	1.326,2	1.455,9	210,1		2.992,2
Resultat før finansielle poster (EBIT)	228,9	110,1	43,2	-21,2	361,0
Andel af resultat i associerede selskaber	18,0				18,0
Øvrige finansielle poster				-36,4	-36,4
Periodens resultat før skat	246,9	110,1	43,2	-57,6	342,6
Skat af periodens resultat				-77,0	-77,0
Periodens resultat					265,6
EBIT-margin, %	17,3	7,6	20,5		12,1

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

Noter til delårsrapporten

NOTE 3 – SEGMENTOPLYSNINGER

Koncernens resultat fordeler sig således på segmenter:

Q2 2015					
(DKK mio.)	Vest-europa	Baltic Sea	Maldrikke og Eksport	Ikke fordelt	I alt
Nettoomsætning	733,3	772,8	126,8		1.632,9
Resultat før finansielle poster (EBIT)	149,9	120,7	30,2	-6,5	294,3
Andel af resultat i associerede selskaber	11,2				11,2
Øvrige finansielle poster				-11,3	-11,3
Periodens resultat før skat	161,1	120,7	30,2	-17,8	294,2
Skat af periodens resultat				-64,8	-64,8
Periodens resultat					229,4
EBIT-margin, %	20,4	15,6	23,8		18,0

Q2 2014					
(DKK mio.)	Vest-europa	Baltic Sea	Maldrikke og Eksport	Ikke fordelt	I alt
Nettoomsætning	764,1	857,8	103,5		1.725,4
Resultat før finansielle poster (EBIT)	163,7	142,1	25,7	-13,6	317,9
Andel af resultat i associerede selskaber	19,2				19,2
Øvrige finansielle poster				-14,3	-14,3
Periodens resultat før skat	182,9	142,1	25,7	-27,9	322,8
Skat af periodens resultat				-70,7	-70,7
Periodens resultat					252,1
EBIT-margin, %	21,4	16,6	24,8		18,4

NOTE 4 – PENGESTRØMSOPGØRELSEN

t.DKK	H1 2015	H2 2014	2014
Reguleringer for ikke likvide driftsposter			
Finansielle indtægter	-2.067	-2.077	-8.174
Finansielle omkostninger	26.830	38.488	68.596
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle langfristede aktiver	153.717	144.687	304.719
Skat af periodens resultat	91.189	77.063	176.439
Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder	-12.140	-18.030	-34.808
Gevinst og tab ved salg af materielle langfristede aktiver	-5.056	-1.463	-995
Aktiebaserede lønninger og vederlag	4.950	4.950	9.900
I alt	257.423	243.618	515.677

Hoved- og nøgletal pr. kvartal

	Q1 2015	Q1 2014	Q2 2015	Q2 2014
Afsætning (t. hl)	1.899	1.847	2.450	2.541
Resultatopgørelse (DKK mio.)				
Nettoomsætning	1.290	1.267	1.633	1.725
EBITDA	204	110	370	394
<i>EBITDA-margin (%)</i>	15,8	8,7	22,7	22,8
Resultat før finansielle poster (EBIT)	131	43	294	318
<i>EBIT-margin (%)</i>	10,2	3,4	18,0	18,4
Resultat efter skat af associerede virksomheder	1	-1	11	19
Finansielle indtægter og omkostninger i øvrigt, netto	-13	-22	-11	-14
Resultat før skat	119	20	294	323
Periodens resultat	92	14	229	252
Balance (DKK mio.)				
Langfristede aktiver	5.641	5.800	5.552	5.744
Aktiver i alt	6.768	6.995	6.910	7.282
Egenkapital	2.900	2.157	2.724	2.440
Netto rentebærende gæld	1.710	2.638	1.627	2.042
Netto arbejdskapital	-555	-567	-721	-756
Pengestrømme (DKK mio.)				
Fra driftsaktivitet	-96	-207	472	568
Fra investeringsaktivitet	-27	-52	54	29
Frit cash flow	-122	-254	521	594
Finansielle nøgletal (%)				
Frit cash flow i % af nettoomsætning	-9	-20	32	34
Cash conversion	-133	-1.879	227	236
Egenkapitalandel	43	31	39	34

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

Hoved- og nøgletal for perioden 1. januar - 30. juni

	2015	2014	2013	2012	2011
Afsætning (t. hl)	4.349	4.388	2.939	2.711	2.898
Resultatopgørelse (DKK mio.)					
Nettoomsætning	2.923	2.992	1.793	1.733	1.739
EBITDA	574	504	277	278	268
<i>EBITDA-margin (%)</i>	19,6	16,8	15,5	16,0	15,4
Resultat før finansielle poster (EBIT)	425	361	225	216	198
<i>EBIT-margin (%)</i>	14,6	12,1	12,6	12,4	11,4
Resultat efter skat af associerede virksomheder	12	18	11	11	4
Finansielle indtægter og omkostninger i øvrigt, netto	-24	-36	-13	-17	-22
Resultat før skat	413	343	224	210	181
Periodens resultat	322	266	183	156	129
Moderselskabets aktionærers andel af resultat	322	266	183	155	128
Balance (DKK mio.)					
Langfristede aktiver	5.552	5.744	2.073	2.291	2.353
Aktiver i alt	6.910	7.282	3.058	3.101	3.207
Egenkapital	2.724	2.440	1.277	1.224	1.257
Netto rentebærende gæld	1.627	2.042	440	623	735
Netto arbejdskapital	-721	-756	-158	-230	-138
Pengestrømme (DKK mio.)					
Driftsaktivitet	376	361	24	314	212
Investeringsaktivitet	27	-23	-35	-43	-4
Frit cash flow	399	340	206	271	199
Aktierelaterede nøgletal (DKK pr. aktie à DKK 2)					
Resultat pr. aktie (EPS)	5,8	4,8	3,7	2,9	2,3
Cash flow pr. aktie	6,8	6,5	4,8	5,9	3,8
Kurs ultimo pr. aktie	228,8	171,2	100,8	74,2	67,8
Finansielle nøgletal (%)					
Frit cash flow i procent af nettoomsætning	14	11	11	16	11
Cash conversion	124	128	112	174	155
Netto rentebærende gæld/EBITDA (løbende 12 mdr.)	1,3	1,9*	0,7	1,0	2,7
Egenkapitalandel	39	34	42	39	39

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

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