

**20  
15**

KONSOLIDERET ÅRSRAPPORT

Navigation  
i et  
**vanskeligt  
marked**

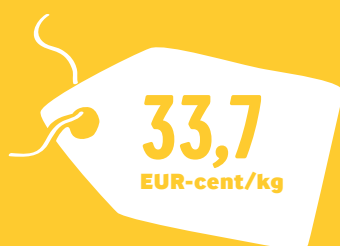


# 2015 i korte træk

Vi har vundet markedsandele på de fleste af vores markeder, og vi har et langt mere indbringende produktmiks og en mere effektiv drift. **Derfor er Arla i dag en mere solid virksomhed** end i starten af 2015.

*Peder Tuborgh, administrerende direktør*

## Arlaindtjening



## Omsætningsudvikling

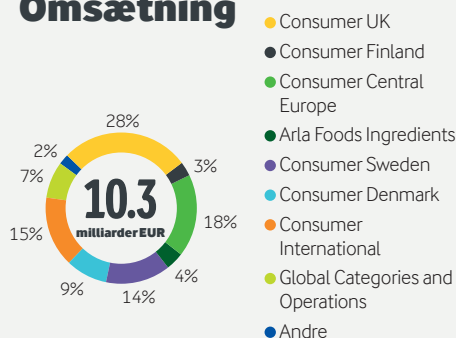
**-3,3%**



Vækst for  
brandede  
produkter  
+ 3,4%



## Omsætning



## Mælkemængde



Udvikling  
i mælke-  
mængde  
+ 4,6%

## INDHOLD

### LEDELSESBERETNING

- 4 VÆRDISKABELSE
- 6 VORES VIRKSOMHEDSBERETNING
- 18 VORES REGNSKABSBERETNING
- 24 VORES MARKEDSANALYSE
- 40 VORES STRATEGI
- 46 VORES SELSKABSLEDELSE

### KONCERNÅRSREGNSKAB

- 62 KONCERNÅRSREGNSKAB
- 120 PÅTEGNINGER
- 122 DEFINITIONER OG ORDLISTE

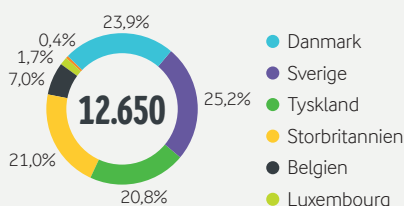
Projektledelse: Group Finance, Arla. Tekst, design og produktion: We Love People. Oversættelse: TextMinded.  
Foto: Mikkel Bache, Jens Bangsbo, Stephanie Gongdon Barnes og Arla. Trykkeri: Scanprint A/S.

Den konsoliderede årsrapport udsendes på dansk, svensk, tysk, fransk og engelsk. Kun den originale danske tekst er juridisk bindende. Oversættelsen er udarbejdet af praktiske hensyn.

#### Årsregnskab for moderselskabet

Denne konsoliderede årsrapport er ifølge årsregnskabslovens §149 et uddrag af selskabets samlede årsrapport. For at gøre denne rapport mere overskuelig og brugervenlig har Arla-koncernen valgt at offentliggøre en konsolideret årsrapport, som ikke indeholder årsregnskabet for moderselskabet Arla Foods a.m.b.a. Årsrapporten for moderselskabet er en integreret del af den samlede årsrapport og er tilgængelig på [www.arlafoods.dk](http://www.arlafoods.dk). Overskudsdelingen samt efterbetalingerne fra moderselskabet fremgår af egenkapitalen i den konsoliderede årsrapport. Den samlede årsrapport indeholder erklæringer fra bestyrelsen og direktionen samt den uafhængige revisor.

## Ejere



Udvikling i antallet af ejere -5,7%



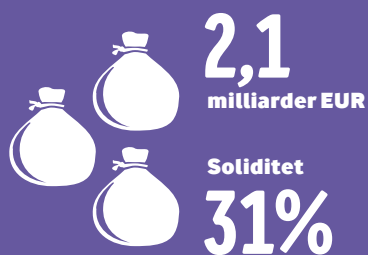
## Resultat



295 millioner EUR af omsætningen

2,8%\*  
\* Baseret på overskud allokert til ejere af Arla Foods a.m.b.a

## Egenkapital



## Nettorentebærende gæld

2,5 milliarder EUR

## Gearing

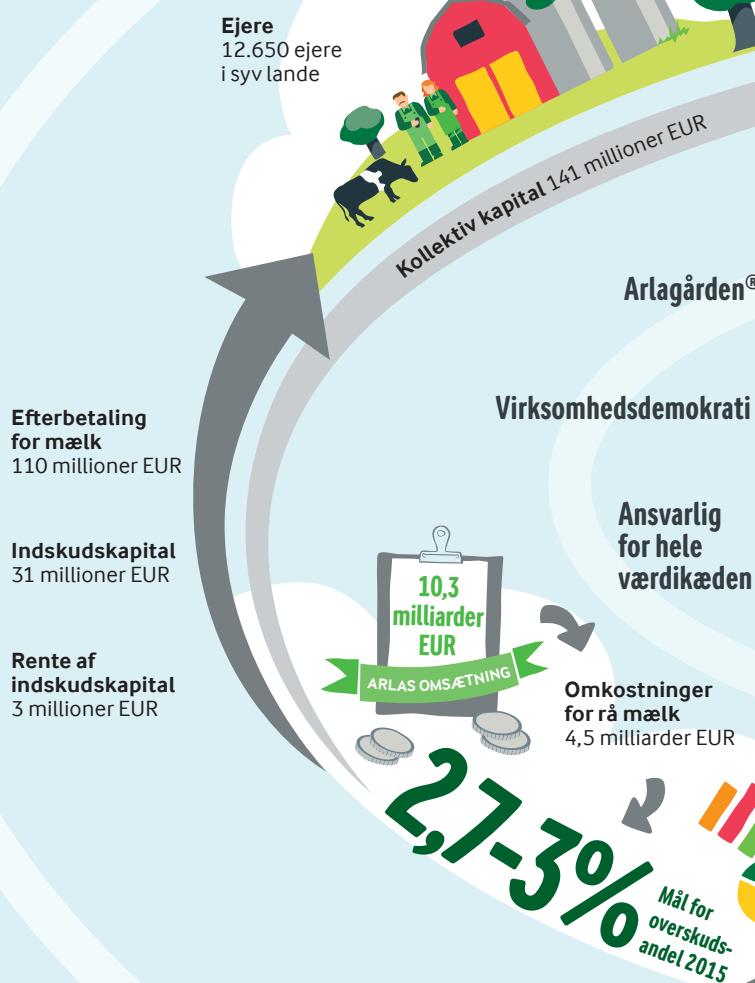


# Værdi- skabelse

Arla er et landmandsejet andelsselskab. Med udgangspunkt i vores mission og drevet af vores nye strategi Good Growth 2020 er vores primære mål at sikre den højest mulige pris for vores landmænds mælk. Det er indlejret i hele værdikæden, fra ko til forbruger, at vi skal skabe værdi for vores landmænds mælk. Vi har i hele værdikæden konstant fokus på effektivitet og optimering af råvarer, kapital og menneskelige ressourcer.

## Vision

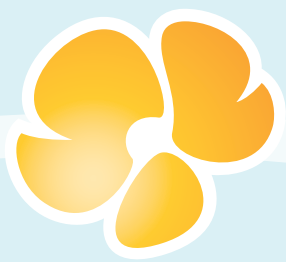
Vi skaber fremtidens mejeri for at bringe sundhed og inspiration ud i verden, på naturlig vis



## Strategi: Good Growth 2020

Excellere indenfor otte kategorier  
Fokusere på seks regioner  
Vinde som ét samlet effektivt Arla





## Mission

Vi vil sikre den højest mulige værdi for vores landmænds mælk og skabe muligheder for deres vækst

**Produktion, innovation og salg**  
 Mejerier og pakkerier i 16 lande  
 Salgskontorer i 38 lande  
 19.025 medarbejdere

**Indvejet mælk**  
 14.192 millioner kg



Et sikkert hjem for alle vores landmænds mælk

Over 100 års erfaring med mejeriprodukter

Innovative produkter

Engagerede og kompetente medarbejdere

Distributionsnetværk



Markedsindsigt

Global markedsposition

Stærke brands



Brand-markedsandel 42,1%  
 Trading-andel 21,5%



**Kunder og forbrugere**  
 Produkter sælges i over 100 lande

## Identitet

Sund, naturlig, ansvarlig og kooperativ vækst



# VORES VIRKSOMHEDS- BERETNING

Vi illustrerer vores forretningsmodel ved hjælp af et mælkehjul. Vi stræber efter at holde hjulet i gang ved hele tiden at søge efter vækstmuligheder på globalt plan, mens vi effektiviserer vores virksomhed.



---

#### VORES VIRKSOMHEDSBERETNING

- 8** Forandringer og udfordringer ved bestyrelsesformand, Åke Hantoft

---

- 9** De vanskelige markedsforhold har gjort Arla mere robust ved administrerende direktør, Peder Tuborgh

---

- 10** Syv essentielle mål for Arla

---

- 11** Syv essentielle mål for 2015

---

- 12** Mængde er afgørende i detail- og foodservicesektoren

---

- 13** Øge mængderne for Arla®-brandet

---

- 14** Øge mængderne for smør og blandingsprodukter

---

- 15** Syv essentielle mål for Arla i 2016

---

- 16** 2015 vigtige begivenheder

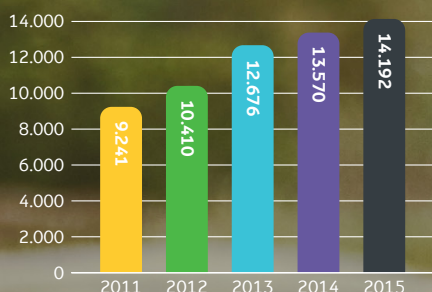
---



# Forandringer og udfordringer

Åke Hantoft,  
bestyrelsesformand

## INDVEJNING AF MÆLK (MIO. KG)



To faktorer har defineret mejeribranchen i 2015. For det første var det et år, hvor generelle markedsforhold resulterede i en lav mælkepris, hvilket medførte en meget svær situation for alle mælkeproducenter - ikke kun i Arla. For det andet har det været en udfordring for vores ejere, at opretholde en holdbar økonomi, og nogle har desværre måttet forlade branchen.

2015 var også året, hvor EU's mælkevotestystem blev afskaffet. Det skete på et tidspunkt, hvor mælkepriserne var meget lave, og hvor efterspørgslen samtidig var aftagende i visse dele af verden. Alligevel var et farvel til kvoterne en positiv nyhed, for det betyder, at mælkeproduktionen på de enkelte gårde ikke længere er begrænset. Siden april har mange Arla-landmænd øget deres mælkeproduktion, og det har resulteret i en stigning i Arlas mælkeindvejning på 4,6 procent i 2015. Vi har fastholdt det løfte, vi har givet vores ejere, og har indsamlet, forarbejdet og solgt denne yderligere mængde uden restriktioner og til en pris, der samlet set er konkurrencedygtig i forhold til vores konkurrenter.

Den sikkerhed, det giver os landmænd, er utrolig værdifuld og fundamental for, hvordan vi i Arla fortolker andelsmodellen: Samme muligheder, samme rettigheder og samme pligter for alle ejere. Samme pris for den samme

mælk. Én ejer - én stemme. Det er disse værdier, vores forgængere forpligtede sig til i 1880'erne, da de grundlagde vores andelselskab.

### GENBESØG AF VORES KOOPERATIVE VÆRDIER

Nogle af disse værdier blev udfordret i 2015. Landmand til landmand, på medlemsmøder, i repræsentantskabet og i bestyrelsen har vi haft principielle diskussioner om dem. Jeg mener, at drøftelser som disse styrker vores andelselskab. Det er en test af vores værdier og demokrati, hvilket får os til at udvikle os. Vi vil arbejde videre med dette i 2016, hvor bestyrelsen vil bruge tid på at gennemgå vores kooperative principper og etablere en ejerstrategi med henblik på at gøre vores fælles, europæiske andelselskab klar til fremtiden.

### SPOTLIGHT PÅ ARLA-LANDMÆND

I 2015 satte en række detailhandlere initiativer i gang for at støtte Arlas landmænd. Vi oplevede også Arla blive tydeligere overfor forbrugerne med, at vi mælkeproducenter ejer Arla og deler det overskud, der skabes ved salg af Arlas produkter, uanset hvilket marked de sælges på. Vores historie "Ejet af landmænd" modtages godt af forbrugerne, som kan lide en-for-alle-for-en tanken, der ligger til grund for vores andelselskab. Der er blevet lanceret kampagner på flere europæiske og internationale markeder, og der vil komme flere markeder til. Det er også

opmuntrende at se Arla promovere mælk som et sundt og ansvarligt fremstillet produkt, som forbrugerne kan stole på. Men det forpligter også. Det sætter fokus på os som landmænd og øger det ansvar, vi har for at passe godt på vores køer og mælk, hver dag. I 2015 blev vores kvalitetsprogram Arlagården® rullet ud i Holland og Storbritannien, og det omfatter nu alle Arlas gårde i de syv ejerlande. Det er et stort aktiv for vores virksomhed i dag, og det vil få endnu større betydning i fremtiden.

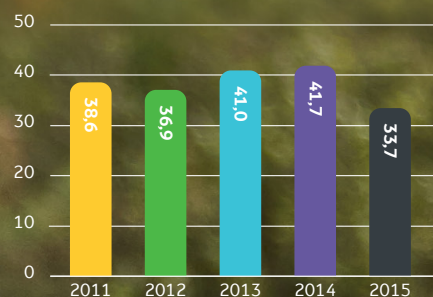
2016 bliver forhåbentlig året, hvor vi ser forbedringer i det globale marked. Med en ny strategi, der er designet til at tilføre værdi til vores øgede mængder af rå mælk gennem lønsomme produkter og markedspositioner, mener jeg, at vi har den rigtige plan til at gribe de muligheder og imødegå de udfordringer, som findes på et fortsat uforudsigeligt marked for mejeriprodukter.



# De vanskelige markedsforhold har gjort Arla **mere robust**

Peder Tuborgh,  
administrerende direktør

## ARLAINDTJENING (EUR-CENT/KG)



Der er ingen tvivl om, at 2015 har været et meget vanskeligt år for mælkeproducenterne. Mælkeproduktionen i EU er ikke længere begrænset af kvoter og den stigende mælkeproduktion fra europæiske mælkeproducenter har øget presset på den globale mejeriindustri, som i forvejen var hårdt ramt af lav vækst på markedet, den aftagende kinesiske efterspørgsel og den russiske embargo. Det har påvirket hele det globale marked for mejeriprodukter.

I Arla har situationen ført til et fald i omsætningen fra 10,6 milliarder EUR i 2014 til 10,3 milliarder EUR i 2015. Tilsvarende er vores resultat også lidt lavere. Ikke kun fordi vores omsætning faldt, men også fordi bestyrelsen accepterede et lavere resultatmål. Denne reduktion skete for at opretholde en højere acontopris, så vi kunne hjælpe vores ejere i deres vanskelige økonomiske situation.

Inden starten af 2015 vidste vi, at året ville blive hårdt. Vores plan var at minimere effekten af de lave prisniveauer på markedet ved at forfølge to agendaer: For det første ville vi øge vores andel af produkter inden for detailhandlen og foodservice, og for det andet ville vi reducere vores omkostninger. Ved at fokusere målrettet på disse to agendaer har vi kunnet fastholde en mælkepris, der var konkurrencedygtig i forhold til vores konkurrenter.

## ØGE VORES DETAIL ANDEL

På trods af en generel lavere efterspørgsel på de fleste af vores markeder satte vi os for at sælge flere produkter i detail og foodservice - mængder, der modsvarer en øget mælkeindvejning på 500 millioner kg - og det lykkedes. Vi var proaktive og øgede vores markedsføringsomkostninger med 25 procent, hvilket har resulteret i, at vi både har styrket vores positioner og vores brands. Jeg er især glad for at se, at Arla®-brandet har styrket sin position som leverandør af "sunde og naturligt gode fødevarer". Vores ejere har været - og vil være - et vigtigt element i opbygningen af Arla®-brandet, da vores undersøgelser viser, at forbrugernes tillid til Arla stiger proportionelt med deres kendskab til, at vi er ejere af landmænd.

## REDUKTION AF VORES OMKOSTNINGER

I 2015 har alle funktioner og forretningsgrupper i Arla skullet fastfryse deres kapacitetsomkostninger. Samtidig har vi nået vores langsigtede effektiviseringsmål. Gennem en bred vifte af initiativer fra 2012 til 2015, herunder lavere udgifter, effektiviseringstiltag og løbende tilpasning af organisationen, nåede vi vores mål om besparelser på 330 millioner EUR. Vi har sat os et nyt mål om yderligere besparelser på 400 millioner EUR fra 2016 til 2020. Den 31. december udgjorde vores gearing 3,3 og dermed lykkedes vi at nå vores langsigtede mål om en gearing på 2,8 - 3,4.

Vores vedholdende fokus på de to agendaer har styrket vores forretning markant. Vi har vundet markedsandele på de fleste af vores markeder, og vi har et langt mere indbringende produktmix og en mere effektiv drift. Derfor er Arla i dag en mere solid virksomhed, end i starten af 2015.

## VI STÅR OVER FOR ET PARADIGMESKIFT

Dette er et væsentligt fundament, da vi står over for et paradigmeskift i Arla. Fremover vil vi i mindre grad fokusere på at opnå vækst og opbygge vores mælkepulje gennem fusioner og opkøb. Med stigende mælkemængder fra vores nuværende ejere skal vi fokusere endnu mere på at skabe organisk vækst inden for rammerne af vores eksisterende forretning. I løbet af de seneste år har vi omhyggeligt forberedt Arla på denne situation, og vores nye strategi "Good Growth 2020" er designet med lige netop dette for øje.

Vi står over for en ekstrem vanskelig opgave i 2016, da det globale mælkeudbud stadig overstiger efterspørgslen, og da vores kernemarkeder aktuelt kun oplever beskeden eller slet ingen vækst. Vi håber på, at situationen vender i anden halvdel af 2016, men markedet er fortsat meget uforudsigeligt. Men én ting ved vi med sikkerhed, og det er, at Arla står stærkere. Så selvom vi forventer, at begyndelsen af 2016 vil være lige så hård som 2015, er vi blevet mere modstandsdygtige over for udsving på markedet.

# Syv essentielle mål for Arla

Vores syv essentielle mål afspejler Arlas fokus for året. Disse mål understøtter det mere langsigtede perspektiv i vores strategi. For at sikre solide resultater for vores ejere og for at sikre at vi arbejder os frem i tråd med Arlas strategi, opstiller koncernledelsen hvert år syv essentielle mål for koncernen, som efterfølgende godkendes af bestyrelsen.

Arlas vækststrategi har i høj grad været drevet af fusioner og opkøb, men vil fremover i vidt omfang være drevet af gode lokale partnerskaber og en vilje til at gribe nye muligheder, når de viser sig. Traditionelle budgetter, som er statiske og ikke opmuntrer til at investere, har ikke den nødvendige fleksibilitet til at understøtte denne strategi.

I en verden under konstant forandring er budgetter allerede forældet i det øjeblik, de lægges ind i et regneark. Med relative mål er det meget lettere at tage højde for forandringer. Derfor har vi valgt at erstatte traditionelle budgetter med løbende prognoser og ambitiøse mål. Denne måde at arbejde på bygger på idéen om, at succes grundlæggende handler om at nå mere ambitiøse mål og præstere betydeligt bedre end det foregående år.

Konceptet med "syv essentielle mål" er født ud af denne filosofi. Målene udtrykker vores forretningsmæssige prioriteter for et år ad gangen. Med vores syv essentielle mål bryder vi vores langsigtede strategi ned til kortsigtede mål og skaber derigennem et godt grundlag for at forbedre Arlas resultat fra år til år.

*Vores syv essentielle mål bryder vores langsigtede strategi ned i kortsigtede mål for det pågældende år. De suppleres af finansielle mål. Både vores syv essentielle mål og vores langsigtede strategi er forankret i vores vision og mission, som sammen definerer vores overordnede retning og formål.*



**Mængde er afgørende i detail- og foodservicektoren**

Øge mælkemængden for detail og foodservicektoren med **300 - 500 millioner** kg mælk. Reducere mængden af indkøbt mælk fra ikke-ejere.

**Resultat**

✔ Det er lykkedes os at øge volumen inden for detailhandel og foodservice med ca. 500 millioner kg mælk. Derudover er mængden af mælk, der er indkøbt hos ikke-ejere, faldet med 5,6 procent.

Læs mere om vores mængdestrategi på side 12



**Øge mængderne i Consumer International og fastholde lønsomheden i Arla Foods Ingredients**

Implementere plan for hurtigere vækst i Consumer International for at øge mængderne. Som minimum at foretage to fusioner eller opkøb på vækstmarkeder og i Arla Foods Ingredients.

**Resultat**

✔ Væksten i Consumer International er tilbage på sporet med en mængdedrevet omsætningsvækst på 5,8 procent, og der er skabt en platform for yderligere vækst. Der er etableret succesfulde samarbejder på en række vækstmarkeder i løbet af året.

✔ Lønsomheden i Arla Foods Ingredients er under pres på grund af faldende salgspriser.

Læs mere om at øge volumen i Consumer International på side 36



**Syv essentielle mål for 2015**

I 2015 fokuserede vi med vores syv essentielle mål på at flytte mere mælk over i kategorien for værdiskabende produkter for at øge lønsomheden. Vi vidste, at det ville blive et meget udfordrende år, og vores mængdestrategi og effektiviseringsprogrammer spillede en central rolle for vores måde at håndtere situationen på. Vi havde en plan for 2015 - og vi fulgte den til dørs.



**Øge mængderne for smør og blandingsprodukter**

Øge mængderne for Lurpak®- og Anchor®-smør og blandingsprodukter i Storbritannien med **3 - 5 procent**. Lancere Lurpak® i Brasilien, Mexico, Australien og Centraleuropa.

**Resultat**

✔ Kategorien smør og blandingsprodukter leverer en mængdedrevet omsætningsvækst på 5,9 procent. Det skyldes en mængdedrevet omsætningsvækst for Lurpak® på 6,1 procent og en mængdedrevet omsætningsudvikling for Anchor® på -0,3 procent. Lurpak® sælges nu i Brasilien, Mexico, Australien og Centraleuropa.

Læs mere om at øge volumen for smør og blandingsprodukter på side 14



**Forbedre lønsomheden i Consumer UK og Consumer Central Europe**

Fastholde lønsomheden i Consumer UK gennem omkostningsbesparelser i Supply Chain og andre markedsrelaterede foranstaltninger på **80 - 95 millioner** EUR. Skabe vækst for Arla-brandet og øge volumen med **5 - 10 procent**. Fastholde den øgede lønsomhed i Consumer Central Europe ved fortsat at forbedre brands og forædlede produkter.

**Resultat**

✔ Consumer UK har opfyldt sine mål for omkostningsbesparelser på 80-95 millioner EUR og har leveret en mængdedrevet omsætningsvækst for Arla-brandet på 5,1 procent.

✔ Lønsomheden i Consumer Central Europe er under pres på grund af lokale markedsforhold. Consumer Central Europe har imidlertid øget sin markedsandel for brandede produkter til 19,5 procent og implementeret flere initiativer med henblik på at øge lønsomheden fremover.

Læs mere om vores fremskridt i Consumer UK og Consumer Central Europe på side 37

- ✔ Opfyldelse af mål
- ✔ På vej mod mål
- ✘ Ikke på vej mod mål

**Øge mængderne for Arla®-brandet**

Færdiggøre implementeringen af Arla®-brandets nye globale platform og øge mængderne med **3 - 5 procent**.

**Resultat**

✔ Arla®-brandet performer positivt med en mængdedrevet omsætningsvækst på 2,1 procent, hvilket dog ligger under vores mål. I løbet af 2015 har vi formået at opbygge et solidt fundament for Arla®-brandet, som er den primære drivkraft bag vores nye sundhedsstrategi.

Læs mere om, hvordan vi øger volumen for Arla®-brandet på side 13



**Levere fremragende kundeservice med effektiv IT-baseret planlægning**

Forbedre kundeservice og overvåge relevante KPI'er for kundetilfredshed på kernemarkeder.

**Resultat**

✔ Vi har forbedret stabiliteten i vores IT-system i 2015, men begivenheder i april og maj påvirkede den samlede performance.



**Programmer til styrkelse af effektivitet og nettoarbejdskapital**

Fortsætte implementeringen af LEAN, Total Cost of Ownership (TCO), Design to Value (DTV) og strukturprogrammer for inden udgangen af 2015 at opnå omkostningsforbedringer på **330 millioner EUR** sammenlignet med 2012.

Fastfryse kapacitetsomkostninger uden for Supply Chain i hele Arla undtagen på Arlas vækstmarkeder.

Udvikle og implementere et nyt program for nettoarbejdskapitalen for at frigive kapital for **130 millioner EUR** i 2015.

**Resultat**

✔ I 2015 reducerede vi vores omkostninger med 330 millioner EUR i forhold til 2012. Vi har leveret kapacitetsomkostninger uden for Supply Chain til indeks 102 og øget likviditeten med 151 millioner EUR som følge af vores program for nettoarbejdskapitalen.

Læs mere om vores effektiviserings- og nettoarbejdskapitalprogrammer på side 23



# Mængde er afgørende i detail- og foodservicesektoren

Arla har i flere år forberedt sig på afskaffelsen af EU's mælkekvotesystem, og vores fokus på mælkemængden er fortsat afgørende for vores forretning. Ved løbende at udvikle vores brands og lancere nye produkter på eksisterende og nye markeder kan vi fortsætte vores globale vækst og imødekomme de stigende mælkemængder fra ejerne, samtidig med at vi fortsat sikrer lønsomheden på et vanskeligt marked. I 2015 arbejdede vi i overensstemmelse med vores planer på at flytte ekstra mælk til lønsomme produkter - såvel brandede som private label - til detailbranchen og food service.



En konkurrencedygtig mælkepris skaber vækstmuligheder for vores ejere.

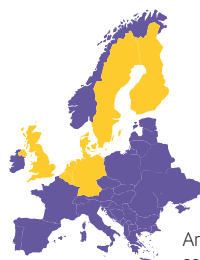
Målt på mælkeindvejning er Arla det femte største mejeriselskab i verden. Arlas kooperative forretningsmodel bygger på princippet om mælkehjulet, hvor mælkeindvejen holder hjulet i gang og giver mulighed for innovation, produktudvikling og branding, hvorigennem der skabes værdi.

Afskaffelsen af EU's mælkekvote i 2015 sætter øget fart på hjulet, og vi forventer, at mængden af indvejet mælk fra vores ejere fremover vil stige med 3 - 4 procent om året. Derfor vil strategien om at håndtere øgede mælkemængder fortsat være en nøgleprioritet i 2016.

I 2015 traf vi proaktivt en beslutning om at øge vores investeringer i marketing med 25 procent. Formålet var at flytte yderligere mælkemængder over i detailhandel og foodservice og holde andelen af industrisalg nede. Vi har også

indgået nye kontrakter og fået nye forbrugere og nye muligheder for at styrke vores position, både i og uden for Europa. Det betyder, at vi i forhold til året før har flyttet yderligere cirka 500 millioner kg mælk til lønsomme positioner på europæiske kernemarkeder og uden for EU, mens det samtidig er lykkedes os at holde industri-andelen under kontrol på 21,5 procent.

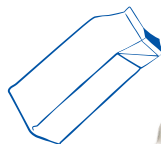
I 2016 sigter vi mod at flytte yderligere 400 millioner kg mælk til detailhandelen og foodservice. Da vores ejere leverer stigende mængder mælk, står vi over for et reelt paradigmeskifte. Fremover vil vi ikke længere fokusere på at opnå vækst og øge vores mælkemængde gennem fusioner og opkøb. I stedet vil vi investere i at skabe organisk vækst i vores eksisterende forretning med mælk fra vores nuværende ejere.



Arla er et andels-selskab og dermed forpligtet til at behandle alle vores ejeres mælk og tilføje værdi til den.



Store mængder mælk giver skalerbarhed og bedre mulighed for innovation, produktudvikling og branding.




2015	2014
<b>Indvejning af rå mælk</b> <b>14 192</b> millioner kg	<b>Indvejning af rå mælk</b> <b>13 570</b> millioner kg
<b>Volumendrevet omsætningsstigning</b> <b>4,3%</b>	<b>Volumendrevet omsætningsstigning</b> <b>5,3%</b>
<b>Volumendrevet omsætningsstigning</b> <b>3,4%</b>	<b>Volumendrevet omsætningsstigning</b> <b>2,1%</b>
<b>Trading-andel</b> <b>21,5%</b>	<b>Trading-andel</b> <b>20,8%</b>



Den øgede globale efterspørgsel efter sunde og naturlige produkter giver Arla gode muligheder. For vi har platformen til at imødekomme denne efterspørgsel.



# Øge mængderne for Arla®-brandet

 Som global mejerivirksomhed har Arla en forpligtelse til at bidrage til, at mennesker træffer sundere valg. Det kan vi gøre ved at tilbyde næringsrige produkter og ved at inspirere til sunde madvaner. Arla®-brandet tegner vores sundhedsstrategi, som bliver en vigtig vækstmotor i de kommende år. I 2015 afsluttede vi den globale implementering af den nye Arla®-brandplatform og opnåede en mængdedrevet omsætningsvækst fra Arla®-brandet på 2,1 procent svarende til en omsætning på 2,7 milliarder EUR.

En volumendrevet omsætningsvækst på 2,1 procent for Arla®-brandet viser, at stigningen i vores marketingudgifter på 25 procent giver resultater. Vi har dog ikke helt nået vores årsmål om en vækst for Arla-brandet® på 3 - 5 procent, men det lykkedes os at opbygge et solidt fundament.

## SUNDHED ER DET PRIMÆRE TEMA FOR ARLA®-BRANDET

Positioneringen af Arla®-brandet er helt centralt for vores vision. Brandet fungerer som den primære drivkraft bag vores ambition om at "bringe sundhed og inspiration ud i verden, på naturlig vis". I 2015 blev naturlig sundhed det primære tema for Arla®-brandet, og det spiller i det hele taget en afgørende rolle for dets udvikling. I løbet af året har vi intensiveret vores kommunikation til forbrugerne om værdien af produkter under Arla®-brandet og har især haft fokus på naturlige ingredienser, færre kunstige tilsætningsstoffer og bæredygtighed fra gård til butik.

Vi har også konsolideret vores Arla®-brandportefølje med et ensartet design og lanceret en række nye produkter på tværs af flere markeder, hvoraf mange understøtter vores sundhedsstrategi og for eksempel har lavt fedtindhold, højt proteinindhold og mindre sukker.

## PRODUKTLANCERINGER UNDER ARLA®-BRANDET I 2015

Arlas innovationspipeline ser meget lovende ud. I 2015 lancerede vi flere nye produkter.

Arla® Big Milk er den første friske mælk på det britiske marked, som er beriget med næringsstoffer, der aktivt understøtter børns vækst og udvikling.



Det fedtfattige produkt Arla® Skyr med reduceret sukkerindhold og højt proteinindhold blev lanceret i Tyskland, Storbritannien og Danmark, og Arla® Protein blev lanceret i Storbritannien.

I Sverige lancerede vi Arla® Yoghurt Kvark, som opfylder den stigende efterspørgsel efter proteinrig mad til morgenmad og mellemmåltider.



I Tyskland lancerede vi Arla® BIO, som er mælk fra økologiske gårde, hvor køerne er på græs i mindst 120 dage fra foråret til efteråret.



Arla Yoggi® Frozen, en fedtfattig frozen yoghurt-is er blevet lanceret i Danmark som et led i Arlas innovationsstrategi.



## Øge mængderne for smør og blandingsprodukter

Inden for kategorien smør og blandingsprodukter har vi i 2015 fokuseret på Lurpak® og Anchor®. Hensigten var, at de to strategiske brands skulle vokse med 3 - 5 procent, og at Lurpak® skulle lanceres på udvalgte markeder i hele verden. Volumendrevet omsætningsvækst for smør og blandingsprodukter fra Lurpak® og Anchor® udviklede sig med henholdsvis 6,1 og -0,3 procent, og Lurpak® blev lanceret eller styrket i Brasilien, Mexico, Australien og Centraleuropa.

### VÆKST INDEN FOR SMØR OG BLANDINGSPRODUKTER

Kategorien smør og blandingsprodukter har oplevet en vækst på 0,5 procent i 2015, primært drevet af Lurpak®-brandet. Der har været særlig fokus på blandingsprodukter, som udgør en væsentlig del af Lurpak®'s forretning og har et stort vækstpotentiale. I 2015 lancerede vi en ny global markedsføringskampagne med henblik på at fremme salget af Lurpak® Spreadable. Lurpak® Spreadable står for 86,9 procent af Lurpak®'s omsætning i Storbritannien, mens det kun står for 65,7 procent på globalt plan. Der er derfor gode muligheder for at øge salget af blandingsprodukter i Storbritannien og styrke det på andre markeder. På globalt plan voksede forretningen med blandingsprodukter med 5,9 procent i 2015.

For at styrke Anchor®-brandet er der blevet lanceret markedsføringskampagner i Storbritannien, hvor fokus både har ligget på Anchor-smør og på at repositionere Anchor® som værende "Et utroligt velsmagende mejeriprodukt - mere end bare smør".

### GLOBAL UDRULNING AF LURPAK®

#### Australien

Lurpak® har stået højt på dagsordenen i Australien i 2015, efter at Arla har indgået et samarbejde med F. Mayer Imports, som er Australiens største osteimportør. Målet var at øge volumen med 15 procent. Vi har dog ikke helt nået vores årsmål med en volumendrevet omsætningsvækst på 7,7 procent gennem et intensivt markedsføringsprogram med en række aktiviteter som tv-kampagner, aktiviteter på de sociale medier, uddeling af vareprøver med videre. Det har resulteret i øget kendskab til Lurpak®-brandet, hvilket hjælper med at opbygge mærket på længere sigt.

#### Mexico

Mexico - et land med en befolkning på 123 millioner mennesker - har i stigende grad problemer med at levere nok mejeriprodukter til den voksende befolkning. Arla har i årevis været en nicheaktør i Mexico og primært solgt blåskimmelost og hvid ost. I 2014 gennemførte vi en omfattende markedsføringskampagne for Lurpak®-smør. Som følge heraf steg salget af Arla-smør i Mexico med 86,6 procent i 2015.

#### Brasilien

Der er et enormt potentiale i Brasilien. I løbet af 2015 har vi lanceret Lurpak® i Brasilien og gennemført en række markedsføringsaktiviteter over for de brasilianske forbrugere for at positionere Lurpak® som det førende internationale brand i Brasilien. Især forbrugerne i São Paulo har taget godt imod Lurpak®, og salget er steget med 55 procent i 2015. Med "Weave Your Magic"-kampagnen er vi nået ud til forbrugerne via digitale medier, madbloggere og kendiskokke, og Lurpak® forventes at vokse yderligere i 2016.

#### Centraleuropa

På det tyske marked viser Lurpak® positive vækstrater på 161 procent, som dog er baseret på meget begrænsede mængder på grund af det konkurrenceprægede prisniveau og direkte konkurrenter. I Tyskland har Arla Kærgården® en væsentligt større markedsandel end Lurpak®. I løbet af 2015 har Lurpak® gjort et stærkt comeback i Holland med vækstrater på 29,8 procent på grund af et meget vellykket samarbejde med en lokal forhandler.

### VOLUMENDREVET OMSÆTNINGSVÆKST I 2015



OPNÅET FORVENTET

**6,1%** **3-5%**



**-0,3%** **3-5%**



# Syv essentielle mål for Arla i 2016



## Syv essentielle mål for 2016

De syv essentielle mål er Arlas primære mål for 2016. De afspejler den retning, der er udstukket i vores nye strategi med fokus på de to overordnede mål, vi har arbejdet hen imod i 2015: øget lønsomhed på basis af de stigende mælkemængder og forbedret omkostningseffektivitet på tværs af Arla. De syv essentielle prioriteter er blevet implementeret i alle organisationslag. Alle forretningsgrupper og funktioner har opsat mål og iværksat aktiviteter for at sikre, at vi handler som en samlet virksomhed.

**Mængder er afgørende**  
Afsætte yderligere **400 millioner kg** mælk gennem produkter til detailhandelen og foodservice.



**Brands skal vokse markant**  
Levere markant vækst for vores strategiske brands som omfatter de tre globale brands Arla®, Lurpak® og Castello® samt understøttede brands.



**Peer performance for Consumer Central Europe skal forbedres**  
Forbedre peer performance for Consumer Central Europe ved at optimere omkostninger og brand performance og på konkurrencedygtig vis eksportere mælk til detailhandelen uden for EU.



**Andelsselskabet Arla skal styrkes**  
Etablere en proces med bestyrelse, nationale råd og repræsentantskabet for at skabe stærke ejerrelationer.



**Consumer Internationals markedspositioner skal styrkes**  
Styrke de førende positioner i Kina, USA, Nigeria, Mellemøsten og Nordafrika målt på mængde og markedsandel.



**Pengestrømmene skal forbedres**  
Pengestrømmene skal forbedres for at opnå en gearing på **2,8 - 3,2** og frigive **150 millioner EUR** fra vores nettoarbejds kapital.



**Omkostningsniveauet skal reduceres strukturelt**  
Levere konverteringsomkostninger i produktionen på **indeksniveau 98,5**. Den volumendrevne vækst i omsætningen skal være **> 2 gange** større end væksten i kapacitetsomkostninger.



# 2015

## vigtige begivenheder



### NY FORRETNINGSMÆSSIG REGION ETABLERET I ASIEN

Kina og Sydøstasien blev slået sammen til et nyt regionalt marked ved navn Business Unit Asia. Synergier i produktporteføljen og inden for marketing og innovation vil styrke Arlas position i en region med stort potentiale.



### ÅBNING AF NYT PRODUKTIONSANLÆG I PRONSFELD

Det nye mælkepulver- og smøranlæg i Pronsfeld, Tyskland, blev indviet. Med en investering på 110 millioner EUR er Pronsfeld uden sammenligning Arla-koncernens største produktionsanlæg til dato.



### KØBET AF FALBYGDENS OST GODKENDT

Opkøbet af Falbygdens Ost i Sverige blev godkendt af de svenske konkurrencemyndigheder med virkning fra den 1. april 2015. Det strategiske opkøb styrker Arlas mulighed for at styrke og udvikle markedet for specialost.



### NYT DATTERSELSKAB I AUSTRALIEN

Arla indgik et samarbejde med Australiens største osteimportør, F. Mayer Imports. Målet er at femdoble omsætningen i Australien.



### AFSKAFFELSEN AF EU'S MÆLKEVOTER

Den 1. april blev EU's mælkevotestystem afskaffet, hvilket forventes at betyde en årlig stigning i Arlas indvejning af rå mælk på tre til fire procent.



### ArNoCo KØRER FOR FULD KRAFT

Arlas joint venture med Deutsche Milchkontor eG (DMK), ArNoCo i Tyskland blev indviet, og det nye produktionsanlæg kører nu for fuld kraft.







#### NYT DATTERSELSKAB I EGYPTEN

Arla og den egyptiske mejerivirksomhed Juhayna har indgået et samarbejde, så Arla kan sælge sine produkter i hele Egypten, et land med 90 millioner indbyggere.



#### NYE DATTERSELSKABER I VESTAFRIKA

Arla fortsatte sin ekspansion i Vestafrika og etablerede to nye datterselskaber, et i Nigeria og et i Senegal. Disse to selskaber skal bidrage med det distributionsnetværk, der skal hjælpe Arla med at indfri sine ambitioner i de afrikanske lande syd for Sahara.



#### JUSTERING AF FORVENTNINGERNE

Bestyrelsen accepterede et lavere resultat for året på 2,7 - 3 % for 2015 for at understøtte acontoprisen til ejerne.



#### ARLA OG LACTALIS ENIGE OM FREMTIDEN FOR WALHORN AG

Arla og Lactalis indgik en aftale om fremtiden for det associerede selskab Walhorn AG. Arla solgte sine aktier i Walhorn AG til Lactalis den 30. juni 2015.



#### ARLA LUKKER ANLÆG I KISSLEG

Det blev besluttet at lukke produktionsanlægget i Kißlegg-Zaisenhofen, Tyskland, i 2016, da fortsat drift ikke er rentabelt.



#### AMERIKA NY FORRETNINGS-MÆSSIG REGION

USA og Latinamerika blev slået sammen til et nyt regionalt marked under navnet Business Unit Americas. Dette sikrer os større fokus, da den øverste ledelse placeres tættere på kunder og forbrugere.



#### RYNKEBY FOODS TIL SALG

Efter flere måneders strategisk analyse har Arla besluttet at frasælge datterselskabet Rynkeby Foods, som producerer juice. Der blev sat en salgsproces i gang for at finde den rette køber.



#### NY STRATEGI: GOOD GROWTH 2020

Arla lancerede sin nye strategi frem mod 2020 med fokus på organisk vækst og på at øge lønsomheden af ejernes mælk - primært ved at være førende inden for udvalgte kategorier, styrke brands og øge fokus på udvalgte markeder samt effektiviteten på tværs af organisationen.



A photograph of a wooden table with a glass of milk, a cup, and some toys in the background. The scene is set in a room with a light-colored wall. On the table, there is a clear glass bottle with milk, a white cup, and some orange slices. In the background, there is a yellow toy bin, a small toy truck, and some wooden blocks.

# VORES REGNSKABS- BERETNING

Vi måler vores performance ved hjælp af den værdi, vi tilfører hvert kilo mælk fra vores ejere. Vi kalder det Arlaintjeningen, og den er vores vigtigste økonomiske indikator.





---

## VORES REGSKABSBERETNING

20 Regnskabsberetning

21 Hoved- og nøgletal

23 Styrke implementeringen af  
effektiviserings- og  
nettoarbejdskapitalprogrammer

---

# Regnskabsberetning

I betragtning af de vanskelige forhold inden for mejeribranchen i 2015 har Arla klaret sig tilfredsstillende. Vi opnåede et nettoresultat på 2,8 procent af omsætningen på et deprimeret marked og en Arlaintjening på 33,7 EUR-cent/kg til vores ejere.

## MARKEDSSITUATIONEN

De faldende mælkepriser globalt har påvirket hele branchen og alle aktørerne på markedet. I 2014 faldt råvarepriserne for sødmælkspulver markant, og i 2015 blev de liggende på et konstant lavt niveau trods korte perioder præget af optimisme i løbet af året.

## ARLAINDTJENING

Det lave prisniveau for råvarer har også påvirket Arlas evne til at sikre mælkeprisen for vores ejere. I 2015 opnåede vi en Arlaintjening på 33,7 EUR-cent/kg. Det ligger markant under niveauet for 2014 på 41,7 EUR-cent/kg. Vi leverede gode resultater i forhold til konkurrenterne og endte på 103,7 på konkurrentindekset, hvilket lå inden for vores forventninger. Konkurrentindekset er dog foreløbigt før årsafslutning for Royal FrieslandCampina N. V. og Deutsches Milchkontor eG.

## MÆLKEMÆNGDE

Den samlede mængde mælk i 2015 lå på 14,2 milliarder kg, hvilket er en stigning på 4,6 procent i forhold til 2014. Afskaffelsen af EU's mælkevotesystem den 1. april 2015, fusionen med Walhorn EGM, Belgien, den 1. august 2014 og nye AMCo-medlemmer i Storbritannien tegner sig for størstedelen af den øgede

mælkemængde. På trods af dette er mælkemængden i Sverige blevet reduceret, da flere ejere har forladt andelsselskabet. Endvidere er mælkemængden fra kontraktligt forpligtede landmænd faldet med 5,6 procent.

Selvom vores mælkemængder er steget, er det lykkedes os at holde trading-andelen på 21,5 procent i 2015 mod 20,8 procent i 2014. Tradingandelen udviste en positiv udvikling hen imod slutningen af året, og vi forventer at fastholde den på samme niveau i 2016, selvom mælkemængden fortsætter med at stige.

## OMSÆTNING

Omsætningen i 2015 udgør 10,3 milliarder DKK, hvilket er et fald på 3,3 procent i forhold til 2014. På grund af faldende råvarepriser blev forventningerne til omsætningen justeret i løbet af året. Faldet i omsætningen skyldes en negativ prisudvikling på 11,4 procent. Denne udvikling er resultatet af det globale prisfald og den heraf følgende indflydelse på vores brandforretning. Den negative indvirkning på priserne opvejes imidlertid delvist af de stigende mængder og valutakurseffekter. Resultatet er en negativ organisk omsætningsudvikling på 8,4 procent.

Den mængdedrevne omsætningsvækst lå på 4,3 procent i 2015 mod 5,3 procent i 2014 og ligger dermed på det forventede niveau for året. Vores brandandel steg fra 41,2 procent i 2014 til 42,1 procent i 2015, hvilket klart viser, at vores forøgelse af marketingomkostningerne med 25 procent betaler sig. Lurpak®-brandet (6,1 procent) og Arla®-brandet (2,1 procent) viser fremskridt, mens Castello® (0,1 procent) kæmper for at holde trit.

I 2015 svarede den gennemsnitlige forskel i Arlaintjeningen mellem råvarer og brandprodukter til ca. 10 EUR-cent, hvilket beviser, at vores strategi med at sælge så meget mælk som muligt til detailhandlen og foodservice er den rigtige.

## OMKOSTNINGER

Det er lykkedes os aktivt at styre vores omkostninger i 2015 i henhold til planen, og vi har implementeret omkostningsreduktionsprogrammer og defineret en række ambitiøse mål med henblik på at strømline organisationen markant. Vores ambition med disse programmer har været at opnå omkostningsbesparelser på 330 millioner EUR inden udgangen af 2015 sammenlignet med 2012 - og det mål har vi nået. For at forbedre vores performance yderligere har vi opstillet et nyt mål om at spare yderligere 400 millioner EUR mellem 2016 og 2020.

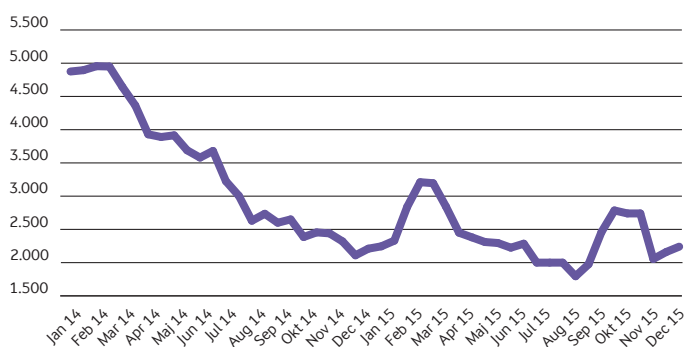
Vores samlede omkostninger er faldet med 4,6 procent i 2015 i forhold til 2014. Omkostningerne for ikke-rå mælk er steget med 4,4 procent, hvilket primært skyldes højere markedsføringsomkostninger på grund af vores øgede brandfokus og højere produktionsomkostninger og valutakurseffekter. Omkostningerne til rå mælk er faldet med 13,3 procent på trods af stigningen i mængden i løbet af året. Som tallene for Arlaintjeningen viser, er de gennemsnitlige omkostninger pr. kg mælk faldet til 32,04 EUR-cent.

Vores skalerbarhed viser en samlet positiv udvikling på 4,3 hvilket skyldes vores hårde styring af kapacitetsomkostningerne.

## OVERSKUD

Årets overskud er på 295 millioner EUR, hvilket svarer til en overskudsandel på 2,8 procent af omsætningen\*. I løbet af året blev forventning-

## MARKEDSPRISER/GDT-UDVIKLING WMP, USD MT



\*Baseret på overskud allokert til ejere af Arla Foods amba



# Hoved- og nøgletal

	2015	2014	2013	2012	2011
<b>Indvejning af rå mælk (mio. kg)</b>					
Ejere i Danmark	4.705	4.550	4.508	4.419	4.320
Ejere i Sverige	1.995	2.035	2.016	2.059	1.819
Ejere i Tyskland	1.741	1.526	1.332	685	369
Ejere i Storbritannien	3.320	3.088	1.254	286	-
Ejere i Belgien	531	403	253	53	-
Ejere i Luxembourg	130	119	111	27	-
Ejere i Holland	41	17	-	-	-
Andre	1.729	1.832	3.202	2.881	2.733
Samlet indvejning af rå mælk	14.192	13.570	12.676	10.410	9.241
<b>Antal ejere</b>					
Ejere i Danmark	3.027	3.144	3.168	3.354	3.514
Ejere i Sverige	3.174	3.366	3.385	3.661	3.865
Ejere i Tyskland	2.636	2.769	2.500	2.911	645
Ejere i Storbritannien	2.654	2.854	2.815	1.584	-
Ejere i Belgien	882	997	529	501	-
Ejere i Luxembourg	221	228	232	245	-
Ejere i Holland	56	55	-	-	-
Samlet antal ejere	12.650	13.413	12.629	12.256	8.024
<b>Arlaindtjening</b>					
EUR-cent pr. kg ejermælk	33,7	41,7	41,0	36,9	38,6
<b>Nøgletal (mio. EUR)</b>					
<b>Resultatopgørelse</b>					
Omsætning	10.262	10.614	9.870	8.479	7.368
EBITDA	754	681	737	597	475
EBIT	400	368	425	336	236
Finansielle poster, netto	-63	-30	-88	-70	-41
Årets resultat, netto	295	320	300	255	188
<b>Årets konsolidering</b>					
Indskudskapital	31	39	43	38	37
Fælles kapital	141	171	131	63	81
Efterbetaling	113	104	121	149	66
<b>Balance</b>					
Aktiver i alt	6.736	6.613	6.187	5.828	4.728
Langfristede aktiver	3.903	3.774	3.427	3.273	2.521
Kortfristede aktiver	2.833	2.839	2.760	2.555	2.207
<b>Egenkapital</b>	2.148	1.874	1.708	1.463	1.281
Langfristede forpligtelser i alt	2.084	2.137	2.189	2.049	1.542
Kortfristede forpligtelser i alt	2.504	2.602	2.290	2.316	1.904
Nettorentebærende gæld inkl. pensioner	2.497	2.547	2.394	2.298	1.647
Primær nettoarbejdskapital	999	928	906	790	827
<b>Pengestrømme</b>					
Pengestrømme fra driftsaktiviteter	669	511	342	510	309
Pengestrømme fra investeringsaktiviteter	-402	-416	-470	-715	-333
Frie pengestrømme	267	95	-128	-204	-24
Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter	-274	-93	110	235	33
Investering i materielle aktiver	-348	-429	-505	-444	-291
Køb af virksomheder	-29	15	-	-39	-20
<b>Finansielle nøgletal</b>					
Organisk vækst	-8,4%	6,7%	6,6%	2,1%	6,1%
EBIT-margin	3,9%	3,5%	4,3%	4,0%	3,2%
Gearing	3,3	3,7	3,2	3,9	3,5
Rentedækning	13,2	8,2	11,1	11,5	9,7
Soliditet	31%	28%	28%	25%	27%

gerne nedjusteret til 2,7-3 procent af hensyn til acontoprisen.

### FINANSIEL STILLING

Den 31. december 2015 lå gearingen på 3,3 mod 3,7 pr. 31. december 2014 og dermed inden for vores langsigtede mål på 2,8-3,4. Vi nåede vores mål takket være forbedringer i EBITDA kombineret med en beslutning om at reducere vores anlægsudgifter. Vi har nu reduceret vores anlægsudgifter og vil fremover fokusere på investeringer, der understøtter vores nye strategi. Investeringer i materielle anlægsaktiver er faldet med 73 millioner EUR til 350 millioner EUR.

Vores nettoarbejdskapital udvikler sig også meget stærkt i forhold til vores prognoser. Det skyldes vores arbejdskapitalprojekt Programme Zero, gennem hvilket det er lykkedes os at at

opnå en reduktion på 151 millioner EUR i 2015. Vi havde forventet en reduktion på 130 millioner EUR. Programme Zero har siden 2011 fokuseret på at frigøre kapital og skabe et kapitalorienteret fokus i Arla.

### EGENKAPITAL

Pr. 31. december 2015 havde vi en egenkapital på 2,1 milliarder EUR, hvilket er en stigning på 14,6 procent i forhold til 2014. 29,3 procent af den samlede egenkapital er individuel kapital, mens 69 procent er fælles kapital. Soliditeten udgør 31 procent mod 28 procent i 2014 og ligger dermed på et fornuftigt niveau.

### PENGESTRØMME







I 2015 udgjorde pengestrømmene fra driftsaktiviteter 669 millioner EUR mod 511 millioner i 2014. Det skyldes primært forbedringer i arbejdskapitalen. Pengestrømmene fra

investeringsaktiviteter blev reduceret til -402 millioner EUR mod -416 millioner EUR og består hovedsageligt af investeringer i materielle anlægsaktiver. Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter udgjorde -274 millioner EUR i 2015 mod -93 millioner i 2014 og er påvirket af efterbetalingerne på 105 millioner EUR i 2014 og tilbagebetalinger på 18 millioner EUR i individuel kapital til ejere, der fratrådte eller gik på pension.

De samlede mængder af likvider udgjorde 70 millioner EUR pr. 31. december 2015.

### FORVENTNINGER TIL 2016

Den globale mejeribranche har sjældent været så uforudsigelig, og 2015 var akkurat lige så udfordrende, som vi havde forventet. Vi forventer, at situationen vender i anden halvdel af 2016, men markedet er fortsat meget uforudsigeligt.


ØKONOMISKE FORVENTNINGER TIL 2016	FORVENTNINGER TIL 2015	OPNÅET I 2015	FORVENTNINGER TIL 2016
 <b>PERFORMANCE IFT. KONKURRENTERNE</b> (konkurrentindeks)*	103 - 105	103,7	103 - 105
 <b>MÆLKEMÆNGDE</b> (mia. kg)	14,0	14,2	14,6
 <b>OMSÆTNING</b> (mia. EUR)	-	10,3	-
 <b>OMSÆTNINGSVÆKST</b> (volumendrevet omsætningsvækst)	3 - 5%	4,3%	3 - 5%
 <b>OVERSKUD</b>	2,7 - 3,2%**	2,8%	2,8 - 3,2%
 <b>GEARING</b>	3,2 - 3,4***	3,3	~ 3,2

\* Konkurrentindekset for 2015 er foreløbigt

\*\* Resultatmål blev ændret til 2,7 - 3,0% i løbet af 2015

\*\*\* Målet for gearing blev ændret til 3,3 - 3,6 i løbet af 2015

# Programmer til styrkelse af effektivitet og nettoarbejdskapital

 Som en del af Arlas kortsigtede strategi for 2015 har vi fokuseret på at styrke implementeringen af vores effektiviserings- og nettoarbejdskapitalprogrammer. Vi har koncentreret os om tre tiltag for at nå dette essentielle mål i 2015 og har leveret gode resultater i forbindelse med alle tre.

## EFFEKTIVISERINGSPROGRAMMER

*Fortsætte implementeringen af LEAN, Total Cost of Ownership (TCO), Design to Value (DTV) og strukturprogrammer for inden udgangen af 2015 at opnå omkostningsforbedringer på 330 millioner EUR sammenlignet med 2012*

### Status i 2015

Som følge af vores fokus på omkostningerne har Arla nået sine mål og opnået besparelser på 330 millioner EUR i 2015 i forhold til 2012. Det er opnået gennem implementering af LEAN, Design to Value (DTV) og Total Cost of Ownership (TCO).

### LEAN

- I 2015 fortsatte vi med at implementere LEAN som en katalysator for kontinuerlig forbedring af alle funktioner på tværs af organisationen. I dag er LEAN implementeret på over 60 mejerier og en række back-office-områder i Supply Chain. Vi har desuden påbegyndt den første LEAN-implementering på en række andre administrative områder
- Fremover vil LEAN spille en væsentlig rolle i forbindelse med at opnå de ønskede besparelser på 400 millioner EUR fra 2016 til 2020

### Design to Value (DTV)

- Formålet med DTV er at optimere produkter og emballage, så både konkurrenceevnen og kvaliteten forbedres. Og det betyder, at de skal gøres billigere og bedre, mens vi holder fokus på kundeoplevelsen.
- DTV har givet besparelser på 41 millioner EURO i forhold til 2012, hvilket er 7 millioner EUR over det oprindelige mål
- I denne proces supplerer besparelserne og standardiseringen hinanden. For eksempel er den specialfremstillede emballage til Puck®-smørøst blevet erstattet af et standardglas med reducerede omkostninger til følge



*Fra specialfremstillet til standard: Vi skiftede fra et specialfremstillet Arla-glas til et glas med standardlåg.*

### Total Cost of Ownership (TCO)

- Ved Total Cost of Ownership-projekter opnås der besparelser gennem optimering af produkt- og servicespecifikationer, standardisering og rationalisering af materialer samt ensretning på tværs af produktkategorier og forretningsenheder. Et eksempel er standardiseringen af smagsstoffer til produkter på tværs af Arla
- Vi forventer besparelser fra Total Cost of Ownership på 65 millioner EUR i 2016

### Mål frem mod 2020

For at forbedre vores performance yderligere har vi opstillet et nyt mål for perioden 2016-2020 om at opnå yderligere 400 millioner EUR i omkostningsreduktioner, hovedsageligt i forsyningskæden, heraf 100 millioner EUR i 2016. Det er hele organisationens ansvar, at vi når dette mål.

## FASTFRYSNING AF OMKOSTNINGER

*Fastfrysning af kapacitetsomkostninger uden for Supply Chain på tværs af hele Arla bortset fra Arlas vækstmarkeder.*

Fastfrysningen af kapacitetsomkostningerne er en del af Arlas omkostningsplan, da vi skal vise vores ejere, at vi kan kontrollere vores omkostninger, og at vi selv er i stand til at reducere dem yderligere - også i vanskelige tider. Næsten alle funktioner og

forretningsenheder i Arla har i 2015 skullet fastfryse deres kapacitetsomkostninger. Undtaget herfra er Supply Chain, som løbende har haft effektiviseringsprogrammer, og desuden udvalgte markeder inden for Consumer International, hvor det - i overensstemmelse med Arlas strategi i øvrigt - er ekstra vigtigt at fastholde vækstmomentum. Arlas fastfrysning af kapacitetsomkostningerne er et af de initiativer, som skal afbøde effekten af et ustabil globalt mælke marked. De initiativer, der er blevet iværksat for at fastfryse kapacitetsomkostningerne, omfatter bl.a. begrænsning af rejse- og uddannelsesaktiviteter samt restruktureringer og afskedigelser. I 2016 vil vores kortsigtede prioriteter bidrage yderligere hertil.

## NETTOARBEJDSKAPITAL

*Udvikle og implementere næste skridt i program for nettoarbejdskapitalen for at frigøre 130 millioner EUR i 2015.*

For at vores virksomhed fortsat kan have fremdrift, er det vigtigt, at så lidt kapital som muligt er bundet i den løbende drift. En måde at frigive kapital på er ved at reducere nettoarbejdskapitalen. Disse ambitioner understøttes desuden af Programme Zero, der har kørt effektivt siden 2011.

I 2015 kom vores nettoarbejdskapital under pres på grund af den stigende mælkemængde og de heraf følgende øgede varebeholdninger. For at nå vores mål for 2015 har vi fokuseret på:

- at reducere omfanget af forfaldne, men ikke udførte betalinger fra kunder ved at optimere vores indkrævningsprocesser
- at forbedre betalingsbetingelserne ift. leverandører og kunder
- at optimere vores varebeholdninger globalt

Målet for 2015 var at frigøre ca. EUR 130 mio. Det mål opnåede vi, at der i alt blev frigivet 151 millioner EUR.





# VORES MARKEDS- ANALYSE

For at blive et førende globalt mejeriselskab skal vi udnytte globale synergier, mens vi samtidig respekterer lokale forskelle. Vores aktiviteter er opdelt i otte forretningsområder, der hver har en stærk tilstedeværelse på de respektive markeder.







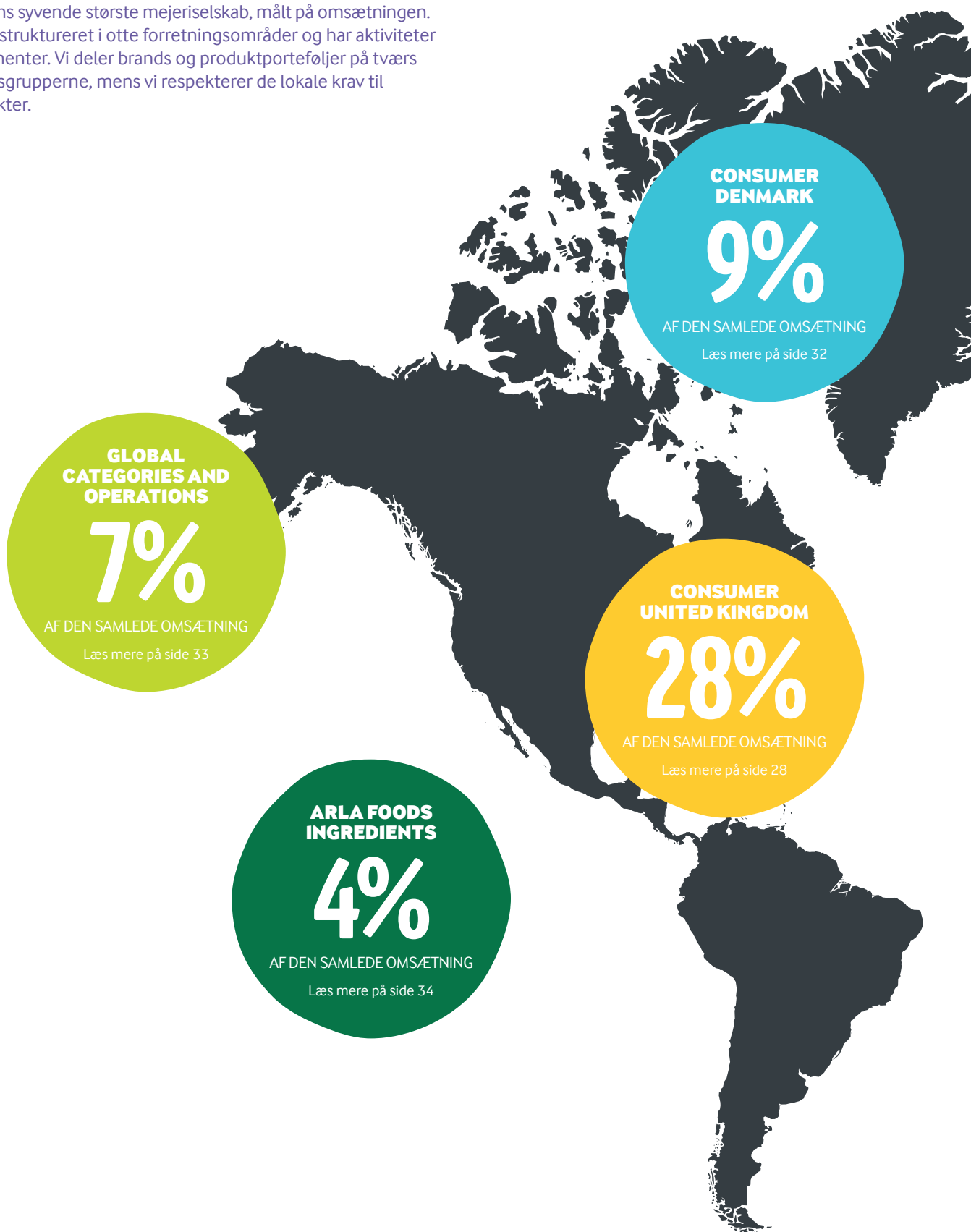
---

## VORES MARKEDSANALYSE

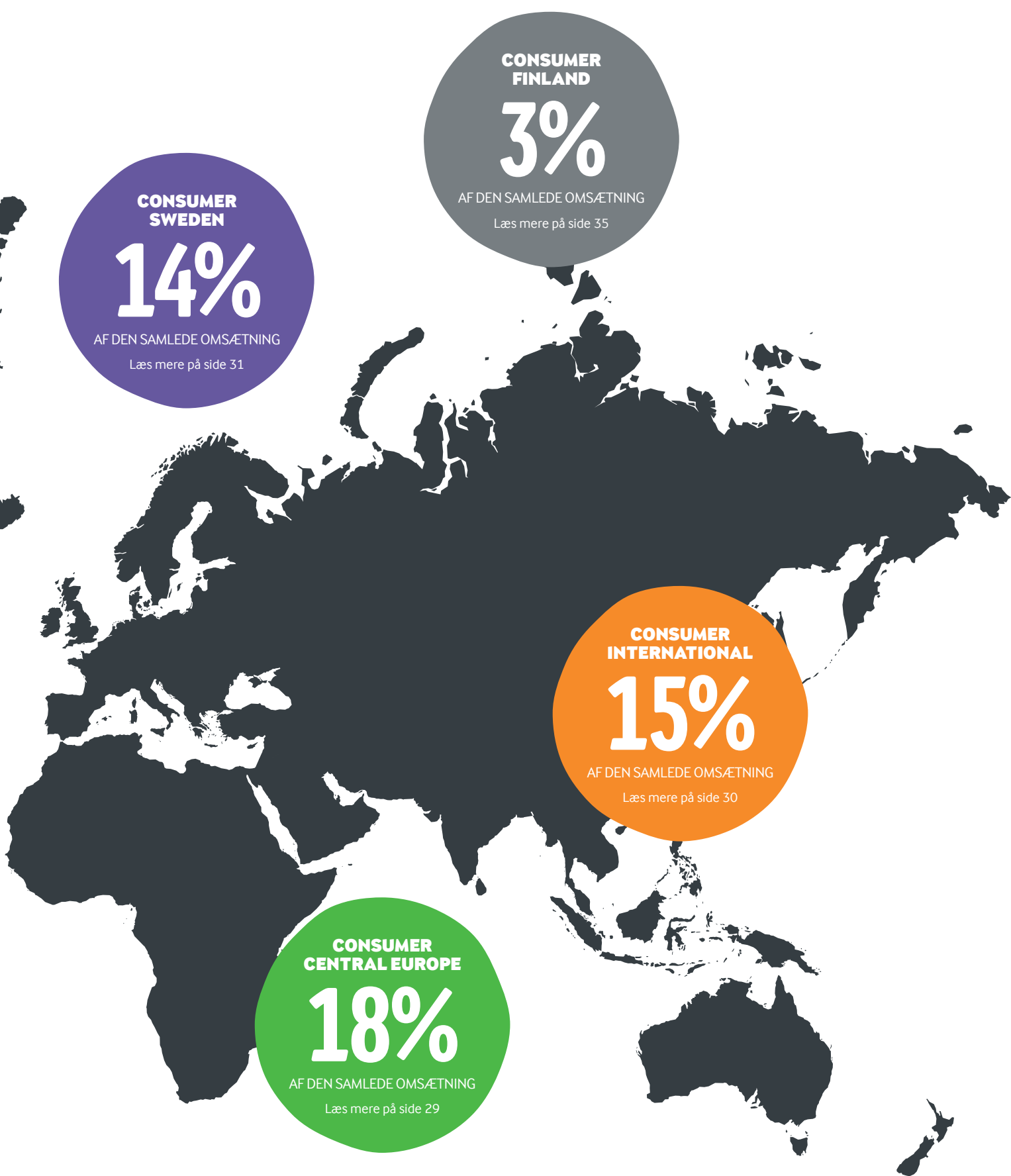
- **26** Oversigt over forretningsgrupper
- **28** Consumer UK
- **29** Consumer Central Europe
- **30** Consumer International
- **31** Consumer Sweden
- **32** Consumer Denmark
- **33** Global Categories and Operations
- **34** Arla Foods Ingredients
- **35** Consumer Finland
- **36** Øge mængderne i Consumer International
- **37** Forbedre lønsomheden i Consumer UK og Consumer Central Europe
- **38** Ambitiøs sundhedsstrategi
- **39** "Ejet af landmænd" er en global differentiator

# Oversigt over **forretningsgrupper**

Arla er verdens syvende største mejeriselskab, målt på omsætningen. I 2015 var vi struktureret i otte forretningsområder og har aktiviteter på alle kontinenter. Vi deler brands og produktporteføljer på tværs af forretningsgrupperne, mens vi respekterer de lokale krav til mejeriprodukter.







En del af omsætningen og en del af det gennemsnitlige antal fuldtidsansatte medarbejdere kan ikke henføres til enkelte forretningsgrupper, hvorfor de angivne procentsatser ikke giver 100 %, når de lægges sammen.

Der vil blive implementeret nye markedsdefinitioner i vores rapporter fra 2016.

# CONSUMER UNITED KINGDOM

Arla er det største mejeriselskab i Storbritannien. Ud over at være nummer et inden for frisk mælk, smør, blandingsprodukter og fløde er Arla også Storbritanniens største osteproducent. Consumer UK omfatter produktion og distribution af en bred vifte af mejeriprodukter og er den førende leverandør af private label produkter til de fleste større aktører i dagligvarehandelen. Derudover er forretningsgruppen førende inden for flere brandpositioner. Hovedkontoret ligger i Leeds.



## OPERATIONELLE HØJDEPUNKTER I 2015

- Consumer UK har øget mængderne med 200 millioner kg og samtidig reduceret omkostningerne med 80 - 95 millioner EUR
- Kendskabet til Arla®-brandet er øget med lanceringen af produkter som Arla® Big Milk og med vores nye tiltag i yoghurtkategorien med produkter som Arla® Skyr og Arla® Protein. Forretningsgruppen har også lanceret "Ejet af landmænd"-mærket og introduceret kvalitetssikringsprogrammet Arlagården®
- Smør og blandingsprodukter oplevede et rekordsalg med Lurpak® og Anchor®
- Den brandede forretning er vokset. Blandt andet har Lurpak® oplevet vækst i en kategori, der ellers er præget af tilbagegang. Cravendale® har fremgang i detailhandelskanalerne, Castello® er inde i en positiv udvikling, og Lactofree® fremviser to cifrede væksttal
- "Organised to Win"-initiativet blev lanceret for at opmuntre til integreret arbejde på tværs af kategorierne og dermed øget samarbejde og effektivisering samt nedlægning af 100 fuldtidsstillinger

## FORVENTEDE MARKEDSTENDENSER

### På kort sigt

- Stigningen i mælkemængden til detailhandelen forventes at bremse op eller falde. Der er imidlertid rig mulighed for at skabe vækst gennem øget innovation inden for nye kategorier for forædlede produkter som f. eks. beriget og mager mælk og yoghurt
- Presset på det globale marked, som primært skyldes det øgede globale udbud og faldende efterspørgsel, vil fortsat påvirke det britiske marked. Også i Storbritannien vil man opleve vækst i mængden af leveret mælk
- Sund kost er i stigende grad i fokus, og derfor skal fødevarer virksomhederne udvikle sundere og mere naturlige produkter
- Væksten på discountmarkedet forventes at fortsætte

### På langt sigt

- Strukturelle ændringer på markedet for mejeriprodukter og dagligvarer, stigningen i nethandel og bevægelsen mod en mere sund og naturlig kost, repræsenterer store forretningsmuligheder
- I 2016 skal Consumer UK's "Championing British Dairy"-strategi lanceres. Consumer UK vil bygge videre på sin seneste succes og udnytte den øgede mængde mælk, der er til rådighed, ved at opdyrke nye kategorier og detailhandelskanaler og styrke sin position inden for produkter med fokus på sundhed

Volumendrevet omsætningsvækst

**4,7%**

Andel af brandede produkter

**25,5%**

Vækst for brandede produkter

**5,2%**



Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte medarbejdere

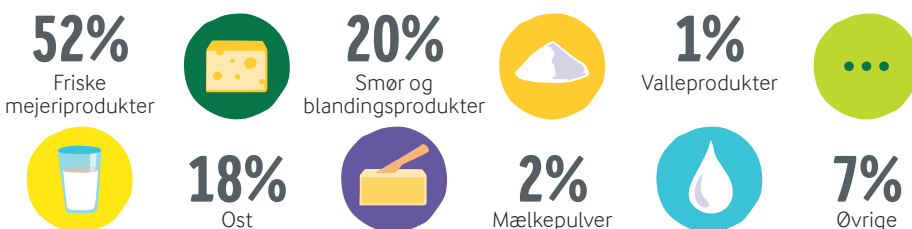
**3.372**

Nettoarbejdskapital

**332 millioner EUR**

Læs mere om lønsomheden i Consumer UK på side 37

## OMSÆTNING FORDELT PÅ PRODUKTKATEGORIER



## OMSÆTNING

**2.890**  
millioner EUR

# CONSUMER CENTRAL EUROPE

Consumer Central Europe omfatter to af Arlas kernemarkeder, Tyskland og Holland, og er desuden ansvarlig for Belgien, Luxembourg, Frankrig og Østrig. Hovedkontoret ligger i Düsseldorf, Tyskland. Forretningsgruppen beskæftiger sig med produktion og logistik og er derudover ansvarlig for detailsalget.

Arla ligger i top 3 i den tyske mejeribranche og i top 2 på markedet for friske mejeriprodukter i Holland.



## OPERATIONELLE HØJDEPUNKTER I 2015

- Det nye mælkepulver- og smøranlæg i Pronsfeld, Tyskland, blev officielt indviet i januar. Det er nu det største produktionsanlæg i Arla-koncernen
- Integrationsprocessen efter fusionen i 2014 med det belgiske andelselskab EGM Walhorn er fuldført
- Implementeringen af SAP i Upahl blev afsluttet, mens den planlagte implementering i Nijkerk i Holland blev udskudt
- Distributionen blev forbedret ved hjælp af et nyt lager, der åbnede i Krefeld med henblik på at centralisere og effektivisere distributionen af mejeriprodukter i Centraleuropa
- Der blev opnået produktsynergier og organisatoriske synergier gennem lanceringen af skyr i Tyskland og Holland - et produkt, som har vist sig at være en stor succes i andre forretningsgrupper

## FORVENTEDE MARKEDSTENDENSER

### På kort sigt

- Efterspørgslen efter økologiske produkter vil fortsætte med at stige
- Sundhedstrendsene fortsætter, med en stigende efterspørgsel blandt forbrugerne efter innovative sundhedskoncepter
- E-handel vil fortsat udvikle sig

### På langt sigt

- Innovation bliver endnu vigtigere for at opfylde forbrugernes behov og krav
- Evnen til at finde nye muligheder i forhold til kunderne vil spille en stor rolle

Volumendrevet omsætningsvækst

**0,6%**

Andel af brandede produkter

**19,5%**

Vækst for brandede produkter

**4%**



Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte medarbejdere

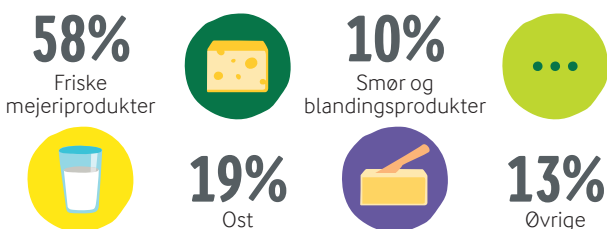
**1.959**

Nettoarbejdskapital

**207 millioner EUR**

Læs mere om lønsomheden i Consumer Central Europe på side 37

## OMSÆTNING FORDELT PÅ PRODUKTKATEGORIER



## OMSÆTNING

**1.844**  
millioner EUR



# CONSUMER INTERNATIONAL

Consumer International er Arlas vækstmotor, som skal sikre vækst uden for kernemarkederne. Den dækker al detailsalg af ost, smør og blandingsprodukter samt mælkepulver uden for Danmark, Sverige, Finland, Storbritannien, Tyskland og Holland.



## OPERATIONELLE HØJDEPUNKTER I 2015

- Etablering af datterselskaber i Nigeria, Senegal, Egypten og Australien
- Ompakningsanlægget i Nigeria kører i overensstemmelse med planen, og de første Arla Dano®-produkter er blevet sendt på markedet
- Vellykket relancering af Puck® i Mellemøsten og Nordafrika. Nyt emballage-design, kampagner, smagsprøver og andre salgsmæssige fremstød har understøttet brandets nye position "Mealtime joy everyday"
- Consumer Internationals' strategi frem mod 2020 er at bygge fem regionale kraftcentre, som skal være udgangspunktet for Arlas ekspansion i de enkelte regioner. I 2015 etablerede vi kraftcentre i både Asien (Kuala Lumpur) og USA (New Jersey)

## FORVENTEDE MARKEDSTENDENSER

### På kort sigt

- Mere mælk skal flyttes ud af EU
- Den globale efterspørgsel vil vokse langsommere end i perioden 2012-2014

### På lang sigt

- Levestandarden stiger på vækst markeder
- Der bliver større global efterspørgsel efter mælkepulver og mælkebaserede drikke
- Stigende efterspørgsel efter sunde, naturlige og økologiske produkter

Volumendrevet omsætningsvækst

**5,8%**

Andel af brandede produkter

**71,4%**

Vækst for brandede produkter

**5,9%**



Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte medarbejdere

**1.968**

Nettoarbejdskapital

**292 millioner EUR**

Læs mere om at øge volumen i Consumer International på side 36

## OMSÆTNING FORDELT PÅ PRODUKTKATEGORIER



## OMSÆTNING

**1.499**  
millioner EUR

# CONSUMER SWEDEN

Consumer Sweden beskæftiger sig med produktion af frisk mælk og syrnede produkter i Sverige, logistikken i forbindelse hermed samt detailsalg. Forretningsgruppen har et stærkt fokus på at skabe vækst for både brands og private label. Der er også fokus på at skabe et tæt og serviceorienteret kundesamarbejde samt på løbende at forbedre logistik og leveringssikkerhed.

Arla er markedsledende i Sverige og markedsfører en bred vifte af mejeriprodukter i landet.

Hovedkontoret ligger i Stockholm.



## OPERATIONELLE HØJDEPUNKTER I 2015

- Købet af Falbygden Ost i Sverige blev godkendt af de svenske konkurrencemyndigheder med virkning fra den 1. april 2015. Købet styrker kategorien for specialoste
- Falkenberg mejeri, Europas største hytteostmejeri, er nu fuldt operationelt efter indvielsen i 2014. Mejeriet i Skövde lukkede som planlagt i 2015
- Ønsket om at øge afsætningen i Sverige har blandt andet været forankret i sundhedsstrategien. Eksempler på aktiviteter omfatter bl.a. sponsorering af sportsbegivenheder med promovning af mælkens naturlige gode egenskaber
- Kampagnerne "Vi är Arla" og "Arla 100 år" blev lanceret for at øge bevidstheden om, at Arla er ejet af landmænd. I forbindelse med kampagnerne blev der arrangeret events, hvor kunder og forbrugere fik mulighed for at møde vores ejere
- Der blev desuden iværksat flere bæredygtighedsrelaterede tiltag for at fremme miljøarbejdet på mejerierne og i forbindelse med transporten. Et eksempel kan være at erstatte fossile brændstoffer med mere bæredygtige alternativer inden for distributionen for at reducere CO<sub>2</sub>-udledningen

## FORVENTEDE MARKEDSTENDENSER

- Den internationale konkurrence intensiveres, især fra store europæiske mejeriselskabers side
- Efterspørgslen efter produkter af svensk og lokal oprindelse forventes at vokse
- Interessen for sundhed forventes at vokse - samme tendens forventes for økologiske og naturlige produkter
- Der vil ske en yderligere polarisering, og vi forventer både at se flere premium-produkter og flere discount-produkter. Denne tendens vil være drevet af en øget efterspørgsel efter forskellige produkter til forskellige lejligheder, både inden for brandprodukter og detailhandelens egne mærker
- Det forventes, at der vil være voksende krav til gennemsigtighed og ansvarlighed

Volumendrevet omsætningsvækst

**2,9%**

Andel af brandede produkter

**85,8%**

Vækst for brandede produkter

**1,8%**



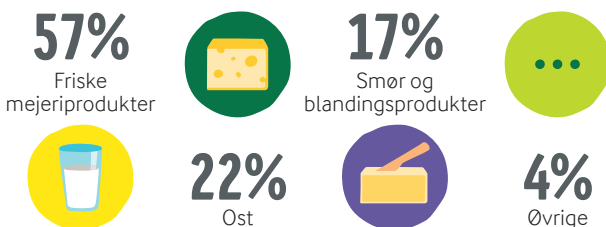
Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte medarbejdere

**2.237**

Nettoarbejdskapital

**66 millioner EUR**

## OMSÆTNING FORDELT PÅ PRODUKTKATEGORIER



## OMSÆTNING

**1.451**  
millioner EUR



# CONSUMER DENMARK

Consumer Denmark dækker produktion og logistik for frisk mælk, UHT-mælk og syrnede produkter i Danmark og er derudover ansvarlig for detailsalget i landet.

Som markedsleder i den danske mejeriindustri er et af de primære fokusområder for Consumer Denmark at udvikle kerneforretningen, skabe værdi gennem brands og sikre en effektiv og lean forretning. Hovedkontoret ligger i Viby.



## OPERATIONELLE HØJDEPUNKTER I 2015

- Consumer Denmark har lanceret flere nye produkt-innovationer på tværs af kategorier, som f.eks. yoghurt, ost og mælk, og er desuden gået ind i nye kategorier, som f. eks. is. Værdien af disse innovationer er en stærk vækstmotor for Consumer Denmark
- Arlas sundhedsstrategi er blevet implementeret med succes, og der er bl.a. blevet lanceret særligt proteinrige produkter til sundheds- og sportsrelaterede formål
- På trods af forbrugernes og detailkædernes øgede fokus på discount og private label-produkter er det lykkedes Consumer Denmark at skabe en vækst på 4,9 procent inden for brandede produkter. Væksten er opnået på tværs af brands og kategorier og er desuden drevet af en stærk innovationspipeline

## FORVENTEDE MARKEDSTENDENSER

### På kort sigt

- Forbrugerne vil efterspørge flere lokalt producerede fødevarer, og premiumprodukter vil blive mere populære
- Forhandlerne vil i stigende grad udvikle deres egne koncepter og private label-serier

### På langt sigt

- De danske forbrugeres mælkeforbrug vil falde
- Antallet af forbrugere med fokus på kvalitetsfødevarer og sundhedsmæssige fordele vil stige
- Discountforretningerne vil vokse og skabe nye positioner på et ekstremt hårdt marked

Volumendrevet omsætningsvækst

**3,5%**

Andel af brandede produkter

**69,4%**

Vækst for brandede produkter

**4,9%**



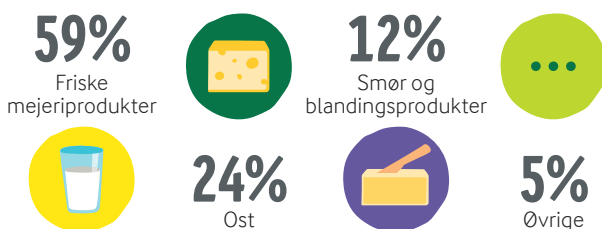
Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte medarbejdere

**1.734**

Nettoarbejdskapital

**41 millioner EUR**

## OMSÆTNING FORDELT PÅ PRODUKTKATEGORIER



## OMSÆTNING

**917**  
millioner EUR

# GLOBAL CATEGORIES AND OPERATIONS

Global Categories and Operations spiller en vigtig rolle med at omsætte innovative ideer til lønsomme produkter og løsninger og med at markedsføre vores tre globale brands: Arla®, Castello® og Lurpak®. Derudover står Global Categories and Operations for Arlas strategiske innovationsaktiviteter. Forretningsgruppen beskæftiger sig med mælkeplanlægning og logistik, samt produktion af smør og blandingsprodukter, ost og mælkepulver. Det sker på 32 anlæg på globalt plan. Global Categories and Operations er også ansvarlig for handel på råvaremarkedet og har en global førerposition inden for industrielt salg af mozzarella og mælkepulver.



## OPERATIONELLE HØJDEPUNKTER I 2015

- Vi lancerede en række nye koncepter og produkter, herunder skyr Protein, Castello® Burger Blue, Lactofree, Milk plus, Naifu og Good2Go
- Kampagnen "Ejet af landmænd" blev lanceret og drevet af Global Categories & Operations
- Arla etablerede sig som den største producent af mozzarella i Europa. Branderup Mejeri i Danmark skiftede i den forbindelse til produktion af mozzarella
- Effektiviseringsmålene blev nået: Konverteringsomkostningerne blev reduceret, skalerbarheden forbedret, og nettoarbejdskapitalen forøget gennem en stram omkostningsstyring og en række LEAN-aktiviteter
- Den stærke vækst i mælkemængden efter afskaffelsen af EU's mælkekvoter blev håndteret gennem kapacitetsforøgelser på udvalgte steder og et mål om at øge mælkemængden med tre procent forøgelse på de enkelte anlæg

## FORVENTEDE MARKEDSTENDENSER

Global Categories and Operations opererer på tværs af alle markeder, og derfor er både tendenserne på de enkelte forbrugermarkeder og de mere generelle globale tendenser relevante for produktinnovation, marketing og drift. Tendenserne på råvaremarkedet påvirker specifikt Global Categories and Operations' trading-forretning.

### På kort sigt

- Den negative prisudvikling på råvaremarkedet forventes at jævne ud

### På langt sigt

- På råvaremarkedet forventer vi, at den stigende globale efterspørgsel vil overhale det samlede udbud og påvirke priserne positivt

Volumendrevet omsætningsvækst

**4,5%**

Trading-andel

**21,5%**



Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte medarbejdere

**5.141**

Nettoarbejdskapital

**276 millioner EUR**

## BRANDS



## OMSÆTNING

**773**

millioner EUR



# ARLA FOODS INGREDIENTS

Arla Foods Ingredients er en global leder inden for naturlige valleingredienser til produkter i en række forskellige kategorier - fra bageriprodukter, drikkevarer, mejeriprodukter og is til ernæring til spædbørn, sport og klinisk brug. Produkterne sælges i mere end 90 lande. Alle ingredienserne er produceret på et produktionsanlæg i Danmark eller af et af vores joint-ventures i Argentina, Tyskland og Storbritannien.



## OPERATIONELLE HØJDEPUNKTER I 2015

- Laktoseanlægget hos Denmark Protein er i fuld drift, og det første tørblandede laktosepulver er leveret
- Konstruktionen af et hydrolysatanlæg blev påbegyndt, og det forventes at være klar til produktion i første halvdel af 2016
- Vallekongvertering til kosher- og halal-standarder er fuldt implementeret, og al den valle, Danmark Protein modtager, er nu kosher og halal
- Eksporten til USA af forædlede produkter baseret på særligt valleproteinkoncentrat er øget. Det skyldes en øget efterspørgsel efter alternativer til æg pga. fugleinfluenza
- Salget af valleproteinkoncentrat er steget med 27 procent, og salget af laktose er steget med 124 procent som følge af nye kontrakter og nye laktoseproduktionsanlæg

## FORVENTEDE MARKEDSTENDENSER

### På kort sigt

- Markederne for valleproteinkoncentrat og laktose har været mættede, men efterspørgslen stiger, og væksten forventes at fortsætte i 2016. Det sætter salgspriserne under pres

### På langt sigt

- En opbremsning i udbuddet forventes at genoprette balancen på markederne for valleproteinkoncentrat og laktose i det lange løb
- Kunder vil fortsætte med at efterspørge specialiserede ingredienser, og kvalitetskravene vil blive strengere
- Stigningen i volumen inden for modermælks-erstatning i Kina forventes at aftage

Omsætning

**368 millioner EUR\***

Volumendrevet omsætningsvækst

**25,4%**



Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte medarbejdere

**615**

Nettoarbejdskapital

**90 millioner EUR**

Valleindtag

**6,5 milliarder kg**

*\* En stor del af Arla Foods Ingredients' aktiviteter varetages gennem joint ventures, som ikke er medtaget i koncernregnskabet. Omsætning inkl. joint ventures beløber sig til 486 millioner EUR.*

## PRODUKTKATEGORIER



Bageriprodukter



Mejeriprodukter



Is



Drikkevarer



Klinisk ernæring



Kød af kulinarisk kvalitet



Ernæring til spædbørn



Sportsernæring



Kosttilskud

# CONSUMER FINLAND

Arla er Finlands næststørste producent af mejeriprodukter. Gennem årene har Arla udvidet sit produktsortiment i Finland og tilbyder i dag produkter fra alle Arlas produktkategorier. Hovedkontoret ligger i Sipoo, lige uden for Helsinki. Consumer Finland har et stærkt fokus på forædlede produkter, som styrker Arla®-brandet.



## OPERATIONELLE HØJDEPUNKTER I 2015

- Der blev lanceret en række forædlede produkter, herunder flere produkter i serierne Arla Protein og Arla Luonto+ samt et familieostkoncept
- I løbet af året har Consumer Finland analyseret kundernes strategier og aktiviteter for at få en større viden, og procedurer er herefter blevet tilpasset
- Man har valgt en mere forbrugercentreret tilgang for at få en større forståelse af forbrugernes behov. Aktiviteterne omfatter etnografiske studier, besøg i forbrugernes hjem, man har fulgt med dem i supermarkedet og inviteret dem til at deltage i forskellige produktudviklingsworkshops
- Consumer Finland har i løbet af året fokuseret på at opbygge en markedsposition inden for private label.

## FORVENTEDE MARKEDSTENDENSER

### På kort sigt

- De vanskelige markedsbetingelser forventes at fortsætte på grund af den russiske embargo. Forud for embargoen blev en betydelig del af Consumer Finlands produktion eksporteret til Rusland. Pristrykket på mejeriprodukter fortsætter, og væksten for produkter under kædernes egne mærker forventes også at være ved
- Efterspørgslen efter sunde produkter uden tilsætningsstoffer og med mindre sukker vil fortsætte med at stige

### På langt sigt

- Det forventes, at der vil være voksende krav om gennemsigtighed, ansvarlighed og sporbarhed
- Forbrugertrends vil ændre sig hurtigt, og der vil være stor efterspørgsel efter produktudvikling og innovation
- Det forventes desuden, at kundernes adfærd i stigende grad vil blive polariseret

Volumendrevet omsætningsvækst

**6,4%**

Andel af brandede produkter

**60,2%**

Vækst for brandede produkter

**-10,4%**



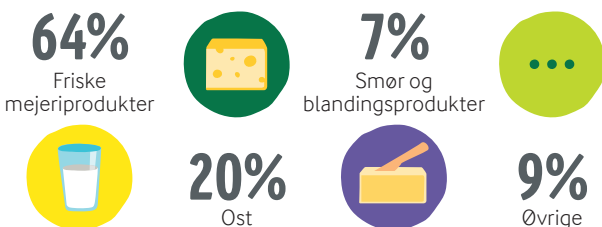
Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte medarbejdere

**307**

Nettoarbejdskapital

**14 millioner EUR**

## OMSÆTNING FORDELT PÅ PRODUKTKATEGORIER



## OMSÆTNING

**346**  
millioner EUR



# Øge mængderne i Consumer International

Consumer International er en væsentlig bidragsyder til Arlas mission, som er at skabe så meget værdi som muligt af vores ejeres mælk. Forretningsgruppens primære fokus er at flytte mælk til lønsomme markeder uden for EU. Som følge heraf har Consumer International arbejdet intensivt med at flytte yderligere 500 millioner kg mælk til detailhandlen og foodservice og derigennem ydet et væsentligt bidrag til opnåelsen af dette mål, på trods af den russiske embargo.

## IMPLEMENTERING AF EN MERE AMBITIØS VÆKSTPLAN FOR CONSUMER INTERNATIONAL FOR AT ØGE MÆNGDERNE

I 2015 var en af de vigtigste udfordringer for Consumer International at kompensere for den omsætning, som er mistet i Rusland på grund af embargoen. Det klarede gruppen ved at øge væksten på andre vækstmarkeder. Consumer International opnåede en volumendrevet vækst på 5,8 procent, hvilket indikerer at væksten er tilbage på rette spor, og at vi har etableret en platform for yderligere vækst. Lurpak® og det mellemøstlige brand Puck® har ydet et markant bidrag til væksten i volumen, mens Arla®-brandet på trods af positive vækstrater ikke har præsteret i overensstemmelse med målsætningen. Derudover har Castello® haft vanskeligheder på grund af den russiske embargo.



### MELLEMØSTEN OG NORDAFRIKA

Målrettet markedsføring har resulteret i, at vores stærke regionale brand Puck® nu er det førende brand inden for kategorien langtidsholdbar smelteost i glas i Saudi-Arabien. Det er den største ostekategori i landet. Samlet set har den saudiarabiske virksomhed leveret en volumendrevet vækst i omsætningen på 20,7 pct. i 2015. I løbet af året etablerede Arla et datterselskab i Egypten med den egyptiske mejerivirksomhed Juhayna med henblik på at muliggøre salg af produkter i hele landet.



### AFRIKA SYD FOR SAHARA

I 2015 blev der etableret et datterselskab i Nigeria, og der blev indgået en aftale om at etablere et i Senegal. I Nigeria, det største marked i regionen, har Arla ændret sin forretningsmodel fra at være baseret på forskellige distributionsaftaler til at være et partnerskab med en lokal, markedsledende distributør, Tolaram Group. På grund af praktiske problemer i overgangsprocessen, opnåede Arla ikke den forventede vækst i Nigeria. Imidlertid ser mængderne lovende ud for 2016.



### ASIEN

Arla opnåede en volumendrevet stigning i omsætningen på 136,9 pct. i Kina i 2015. Det er et resultat af et intenst arbejde med at skabe en markedsposition for Arla®-brandet i Kina, som er baseret på fødevarekvalitet, sikkerhed og sporbarhed i hele værdikæden og på, at produkterne er europæiske og fremstillet af naturlige ingredienser. Kina er det største enkeltmarked i Asien, og vi bruger markedet som en drivkraft for vores aktiviteter i hele regionen.



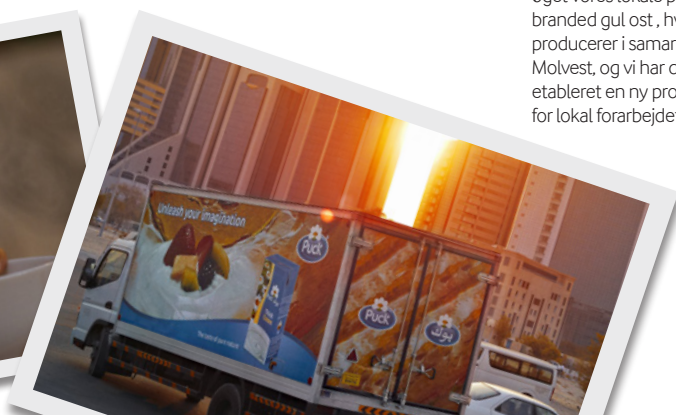
### AMERIKA

Det drivende marked i denne region er USA, hvor vi med Castello® sigter mod at indtage en førende position inden for specialoste i fremtiden. Hvad angår Arla®-brandet, har vi en ny ambition om at flytte fra delikatessafdelingerne til mejerihylderne i de amerikanske supermarkeder. Denne udvikling skal primært drives af et fokus på produkternes naturligt gode egenskaber. En vigtig aktivitet har været lanceringen af flødeost under Arla®-brandet. Det skal udfordre de eksisterende konkurrenter, da smøreosten kun er fremstillet af naturlige ingredienser og mælk fra Arlas landmænd.



### RUSLAND

I 2015 oplevede vi den fulde effekt af den russiske embargo. Arla mistede indtægter for omkring 38,9 millioner EUR i 2015, hvilket resulterede i en samlet omsætning i Rusland på 37,2 millioner i 2015. Med sine over 140 millioner indbyggere, som deler den europæiske kultur i forhold til mejeriprodukter, vil Rusland fortsat være et vigtigt marked for Arla. Men på grund af embargoen har vi fundet det nødvendigt at udskyde vores vækstsmål. Aktuelt ligger det strategiske fokus på at forberede os til opsvinget, så vi kan bevare vores position som en af de førende internationale aktører på det russiske marked for mejeriprodukter, når embargoen ophæves. Derfor har vi i 2015 øget vores lokale produktion af branded gul ost, hvilket vi producerer i samarbejde med Molvest, og vi har desuden etableret en ny produktionslinje for lokal forarbejdet flødeost.



# Forbedre lønsomheden i Consumer UK og Consumer Central Europe

 I 2015 har Arla fokuseret på at forbedre lønsomheden i Consumer UK og Consumer Central Europe. I løbet af året har Consumer UK genvundet sit momentum og leveret et solidt bidrag til Arlas lønsomhed. Consumer Central Europe har derimod stået og står stadig over for store udfordringer, da det lokale marked er under hårdt pres. Derfor er det meget vigtigt, at vi forbedrer Consumer Central Europes performance i forhold til konkurrenterne i 2016, og at vi har en stærk platform, så vi kan nå dette mål.



## FASTHOLDE DEN ØGEDE LØNSOMHED I CONSUMER CENTRAL EUROPE VED FORTSAT AT STYRKE BRANDS OG FORÆDLEDE PRODUKTER

I 2015 havde eksterne og interne faktorer en betydelig indvirkning på lønsomheden i Consumer Central Europe.

Markedet for mejeriprodukter i Centraleuropa er under hårdt pres, og det mærker både Arla og Arlas konkurrenter. Derfor er Consumer Central Europe ikke i stand til at holde trit med andre kernemarkeder i Arla. Den vanskelige markedssituation skyldes den russiske embargo på europæiske mejeriprodukter. Embargoen ramte markedet for mejeriprodukter i Centraleuropa hårdere end Arlas andre kernemarkeder, da der skulle findes nye markeder til betydelige mælkemængder, hvilket påvirkede de generelle markedspriser negativt. Derudover har Consumer Central Europe en betydelig andel af UHT-mælk og ikke-brandprodukter i sin produktportefølje, og disse produkter er meget følsomme over for priserne på verdensmarkedet.

Consumer Central Europe er en relativt ny forretningsgruppe i Arla. I 2015 har vi - efter flere fusioner - fokuseret på at integrere og tilpasse de fusionerede aktiviteter med henblik på at høste langsigtede synergier. Vi har desuden investeret i marketing og innovation for at øge andelen af brandede produkter og flytte vores produkter længere op i værdikæden. Vi har opnået en mængdedrevet omsætningsvækst for vores globale strategiske brands på 3,1 procent og øget brandandelen fra 19,1 procent sidste år til 19,5 procent i 2015.

På baggrund af vores aktiviteter i 2015, kombineret med investeringer i ny produktionskapacitet, implementering af IT-system og et nyt logistik-setup, har Consumer Central Europe nu etableret en stærk produktionsplatform. Det er lykkedes Consumer Central Europe at implementere en række aktiviteter med henblik på at fastfryse omkostningerne i 2015, og der er desuden planlagt et større omkostnings- og effektiviseringsprogram for 2016.

I Arla klarer nogle forretningsgrupper sig bedre end gennemsnittet, mens resultatet for andre forretningsgruppers vedkommende ligger under gennemsnittet. Det aktuelle niveau for salgspriserne på det centraleuropæiske marked for mejeriprodukter kan ikke understøtte den gennemsnitlige mælkepris i Arla, og derfor har vi haft betragtelige tab i Consumer Central Europe i 2015.

Consumer Central Europe har i 2015 iværksat flere tiltag for at fremme synergier i virksomheden og forbedre sin økonomiske performance. Arlas strategi er at allokere mere mælk til lønsomme positioner på markeder uden for EU, og Consumer Central Europe vil være en vigtig drivkraft i vores bestræbelser på at nå vores mål om at afsætte yderligere 150 mio. kg mælk på vores internationale markeder i 2016. Derfor har vi iværksat en række tiltag for at forbedre performance for denne forretningsgruppe, så den kan yde et større bidrag til Arla indtjeningen.



## SIKRE ØGET LØNSOMHED I CONSUMER UK GENNEM OMKOSTNINGSBESPARELSER I SUPPLY CHAIN OG ANDRE MARKEDSRELATEREDE TILTAG PÅ 80-95 MILLIONER EUR OG EN VÆKST I ARLA-BRANDET OG I MÆNGDERNE PÅ 5-10 PROCENT.

Det var forventet, at 2015 ville blive et år med mange udfordringer for Consumer UK. Forretningsgruppen iværksatte en lang række tiltag, som blev inkorporeret i en stærk og ambitiøs plan. Det overordnede fokus lå på at forbedre effektiviteten gennem en stærk omkostningsstyring, sikre volumen og styrke Arla-brandets position. Det er lykkedes Consumer UK at nå disse mål. Som følge heraf var 2015 et stort skridt fremad, hvad angår lønsomhed og Arlas markedsposition.

Internt har Consumer UK undergået store strukturelle forandringer for at ruste organisationen til at indtage rollen som den førende mejerivirksomhed i Storbritannien. Denne organisatoriske omstrukturering og effektivisering kombineret med øget effektivitet i forsyningskæden, som f. eks. øget kapacitet og reducerede produktionsomkostninger, har sammen med andre foranstaltninger, gjort det muligt for Consumer UK at nå sit mål og reducere omkostningerne med 80-95 millioner EUR.

Arla er nu den førende mejerivirksomhed i Storbritannien. Inden for kategorien mælk ligger Arla®-brandet på førstepladsen baseret på omsætningen, som delvist er genereret af Arla® Cravendale mærket. Dette understøttes af en mængdedrevet omsætningsvækst på 5,1 procent mod et mål på 5-10 procent. Inden for kategorien for smør og blandingsprodukter og kategorien for specialost ligger Arlas brands Lurpak® og Castello® i spidsen.

### ARLA®-BRANDETS SUCCES I CONSUMER UK ER OPNÅET GENNEM:

- Positionering af Arla®-brandet som et sundt brand: I tråd med den globale sundhedsstrategi og med Arla®-brandet som spydspids.
- Ny kategori: Ved at gå ind i yoghurtkategorien får Consumer UK mulighed for at styrke sin position som den førende mejerivirksomhed i Storbritannien.
- Kommercialisering af andelselskabet: Eksternt har britiske landmænd tilføjet merværdi til forretningsgruppen ved at promovere Arla. Consumer UK gik forrest ved lanceringen af "Ejet af landmænd"-kampagnen i hele virksomheden.



# En ambitiøs sundhedsstrategi

Arla arbejder for at bringe sundhed og inspiration ud i verden, på naturlig vis. At give mennesker i hele verden mulighed for at få gavn af mælkenes naturligt gode egenskaber er kernen i vores andelsselskab. I 2015 lancerede vi en ambitiøs sundhedsstrategi, og i løbet af året har sundhedstemaet fået stadig større momentum i vores organisation og i vores kommunikation til forbrugere, kunder og øvrige interessenter. Ved at dele viden og lancere nye mejeriprodukter vil vi gøre det lettere at leve sundt.

Det er Arlas mål at blive anerkendt som en af verdens førende virksomheder inden for naturlige fødevarer. I 2015 satte vi yderligere fokus på sundhed og naturlighed og lancerede en global sundhedsstrategi på tværs af forretningsgrupperne. Den skal fungere som en rettesnor for vores innovations- og markedsaktiviteter.

## SUNDHED ER EN GLOBAL MULIGHED FOR ARLA

Folk over hele verden tænker på deres sundhed. De søger efter sunde fødevarer til sig selv og deres familie og efter enkle måder at leve sundere på. Mejeriprodukter er en let og velsmagende kilde til vigtige næringsstoffer for kroppen, og produkterne kan indgå i alle dagens

måltider hele livet igennem. Det er en fantastisk mulighed for Arla.

På globalt plan oplever vi store problemer med overvægt, underernæring, diabetes og andre livsstilssygdomme. Millioner af mennesker kæmper med konsekvenserne af dårlig kost og manglende viden om sunde fødevarer. Som et globalt mejeriselskab er Arla forpligtet til at hjælpe folk med at leve sundt. Og det er denne indstilling, der har motiveret os til at udarbejde vores ambitiøse sundhedsplan. Det forpligter vores virksomhed til i stigende grad at fokusere på sundhed som en faktor, der både kan skabe vækst for Arla og yde et positivt bidrag til folkesundheden på globalt plan.



## Fra planer til handling

### 3 områder i vores sundhedsstrategi

#### 1 PRODUKTUDVIKLING: VI GØR MÆLK ENDNU BEDRE

Mælk er naturligt rig på næringsstoffer. For at opfylde særlige behov giver vi naturen en hjælpende hånd og gør mælken endnu bedre - f.eks. ved at tilsætte naturlige proteiner, probiotika, vitaminer og fibre eller ved at reducere laktoseindholdet.

#### 2 MADINSPIRATION: VI INSPIRERER TIL GODE MADVANER

Ved hjælp af en stor samling onlineopskrifter, oplysninger på emballage, samarbejde med kunder i detailhandelen, inspirationsevents og undervisningsprogrammer deler vi vores viden om, hvad der er godt at spise, og hvordan man laver sund morgenmad, frokost, mellemmåltider eller aftensmad.

#### 3 FORSKNINGSSAMARBEJDE: VI SAMARBEJDER OM AT FORMIDLE VIDEN OM MÆLK OG SUNDHED

Vi investerer i forskning og samarbejder med eksperter for at lære mere og dele viden om fordelene ved mælk, og vi samarbejder med vores detailkunder om at styrke deres sundhedsprofil og gøre sunde produkter lettere tilgængelige.

# “Ejet af landmænd” gør en forskel globalt

I 2015 blev Arlas historie som landmandsejet mejerivirksomhed en konkurrencemæssig differentiator. Den globale lancering af en produktmærkning giver os mulighed for at dele vores historie som landmandsejet andelselskab med forbrugerne, som derved vil få lettere ved at identificere Arla®-brandede produkter som ansvarligt fremstillede produkter, man kan have tillid til. Dette langsigtede initiativ udspringer af Arlas virksomhedsidentitet Good Growth og tilfører værdi til Arla®-brandet på et tidspunkt, hvor mælkepriserne er i bund.

I 2015 og først i 2016 er der blevet sat et nyt mærke på Arla®-brandprodukterne, der skal gøre det lettere for forbrugerne at se, at produkterne stammer fra et mejeri, som er ejet af landmænd, og som sætter en ære i at levere naturlig, næringsrig og ansvarligt produceret mælk. Dette mærke er et af flere forbrugerrettede tiltag, som Arla har iværksat for at sætte fokus på sin status som landmandsejet.

Beslutningen om at øge forbrugernes bevidsthed om, at Arla er ejet af landmænd, er baseret på omfattende forbrugerundersøgelser, som har vist, at tilliden til Arlas produkter stiger, hvis forbrugerne ved, at vi er ejet af landmænd. Vores kvalitetsprogram Arlagården® passer perfekt til forbrugernes forventninger. Ved at forklare, hvad vi gør, og hvordan vi gør det, kan vi sikre, at Arlas produkter er sporbare, og at det er let at se, hvor de kommer fra - hvilket forbrugerne i stigende grad efterspørger.

## ET GLOBALT TEGN PÅ TILLID

Arlas rødder i andelsbevægelsen skaber merværdi i hele verden. I Europa er flertallet af forbrugerne af den opfattelse, at en landmandsejet virksomhed lægger mere vægt på dyrevelfærd og kvalitet end andre. De forbinder andels-tanken med ærlighed, bedre smag og sunde produkter, som også er mere naturlige. I Kina og på andre vækstmarkeder har det at være ejet af landmænd vist sig at være et stærkt aktiv i forhold til at tiltrække de bedste samarbejdspartnere. Europæiske produkter anses for at være af høj kvalitet, og det er den generelle opfattelse, at europæiske landmænd udviser større omhu i mælkeproduktionen.

## UNDERSTØTTELSE AF MÆLKEPRISEN

Det er vigtigt at skabe bevidsthed om, at det overskud, man som forbruger genererer, når man køber et Arla-produkt, går direkte til mælkeproducenten og ikke til en gruppe aktionærer med lille eller ingen tilknytning til mælkeproduktion. På et tidspunkt, hvor mælkeprisen er under pres som følge af den store volatilitet på det globale marked, er dette budskab vigtigere end nogensinde før.

På et volatilt marked er det altafgørende, at der generelt er tillid til Arlas produkter. I 2015 oplevede vi, at britiske landmænd gennem medierne forsøgte at gøre den brede befolkning mere bevidste om deres situation. Da den store britiske dagligvarekæde Asda besluttede sig for at mærke sin egen private label-mælk med Arlas mærke fik det landmandsejede mærke yderligere momentum. Andre detailhandlere har siden fulgt eksemplet med lignende initiativer på andre markeder for at støtte landmændene.

## ET LANGSIGTET INITIATIV TIL SIKRING AF KVALITETEN

Da vi er et stort andelselskab, forventer folk mere af os. For at imødekomme disse forventninger skabte vi "Ejet af landmænd"-mærket som et langsigtet initiativ. Ved at være ejet af landmændene har Arla styr på alle stadier af produktionen fra gården til det færdige produkt, og vi lover produkter, som er sunde, friske og naturligt velsmagende. Og det er et løfte, vores "Ejet af landmænd"-mærke understøtter.



## “Ejet af landmænd” -kampagne

### AKTIVITETER CONSUMER UK

- Hver onsdag i december fik kampagnen "White Wednesdays" mange landmænd og medarbejdere over hele Storbritannien til at fortælle historien om, at Arla er ejet af landmændene, og om, hvilke fordele dette giver
- 68 mælketankvogne er blevet forsynet med mærket, yderligere 12 følger snarest
- Arla®-brandemballage og -lastbiler har haft mærket fra oktober 2015

### CONSUMER SWEDEN

- Åbent hus for forbrugere, kunder, medarbejdere og Arla-landmænd på otte mejerier og lancering af kampagnen "Vi är Arla", hvor landmændene møder forbrugerne
- "Ejet af landmænd"-mærke på Arla®-brandemballage fra januar 2016

### CONSUMER DENMARK

- Arrangementer som Arla Food Festival og Åbent Landbrug kombineret med reklamer skaber øget opmærksomhed om, at vi er ejet af landmændene
- Arla®-brandemballage, mælketankvogne og lastbiler har været forsynet med mærket siden september 2015

### CONSUMER CENTRAL EUROPE

- "Ejet af landmænd"-mærke på Arla®-brandemballage fra begyndelsen af 2016

### CONSUMER INTERNATIONAL

- Mærket lanceres i Latinamerika og Sydøstasien fra slutningen af 2015
- Mærket lanceres i Mellemøsten, Afrika og Kina fra første kvartal 2016

### SYMBOLER

"Ejet af landmænd"-mærket fungerer på alle markeder, og det er kun nødvendigt at foretage mindre justeringer af teksten. På Arlas kerne- og vækstmarkeder lanceres mærket på produktemballagen, og det suppleres med en række arrangementer og aktiviteter på sociale medier og hjemmesider.



Mærke på emballage på kernemarkeder



Mærke på emballage på vækstmarkeder

Også trailere, lastbiler og bagsmække vil blive forsynet med logoet







# VORES STRATEGI

Vi har klaret os godt i 2015, og Strategi 2017 har været vores ledestjerne. Den endnu mere ambitiøse Strategi 2020 vil føre os sikkert ind i det næste årti. Strategi 2020 er ikke en total redefinering af den måde, vi driver forretning på, men vi vil fokusere endnu mere på de kategorier og markeder, hvor vi ser det største potentiale for at skabe værdi for vores landmænds mælk.





---

#### **VORES STRATEGI**

**42** Vi står i en stærk position i forhold til at opnå yderligere vækst

---

**43** Arlas strategi: Good Growth 2020



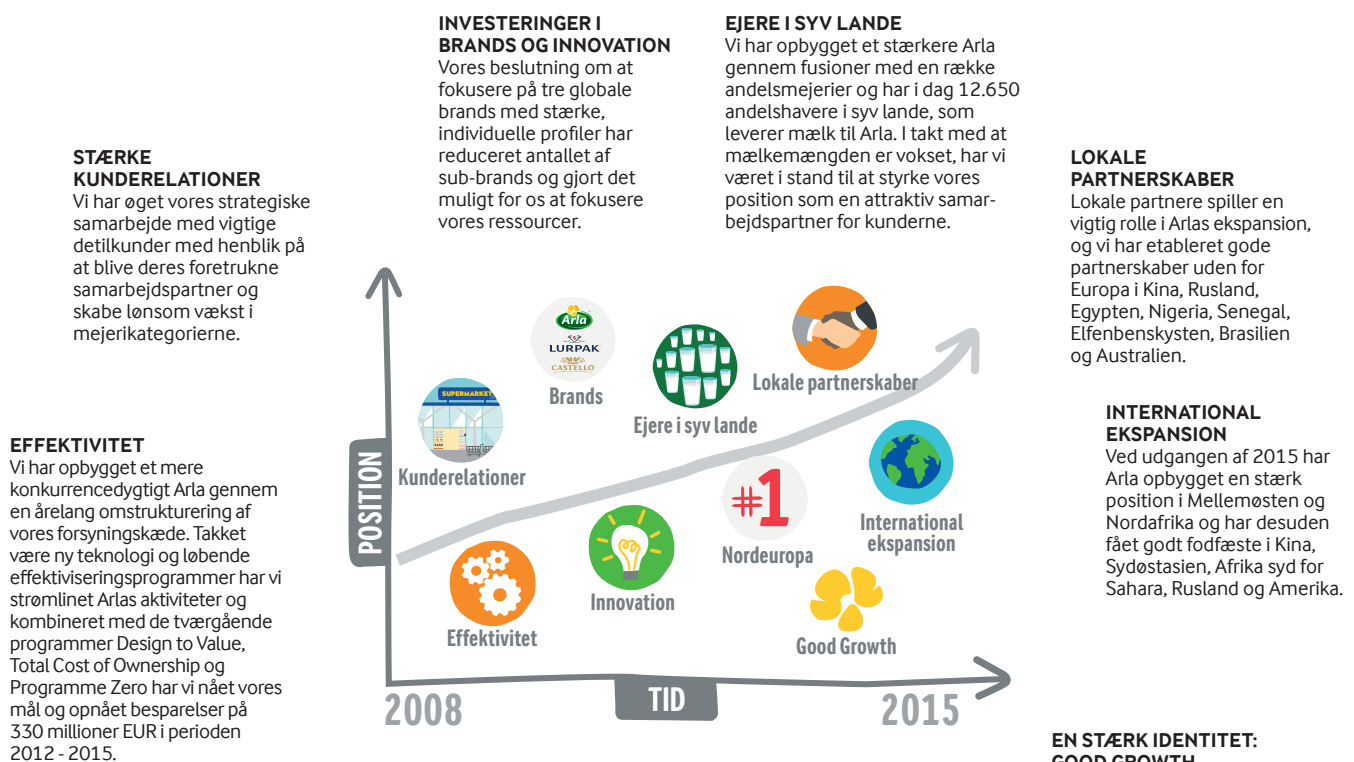
# Vi står i en stærk position i forhold til at opnå yderligere vækst

I december 2015 præsenterede Arlas bestyrelse og koncernledelse en ny virksomhedsstrategi for de kommende fem år ved navn "Good Growth 2020". Den nye strategi bygger på den solide position, Arla har opnået, og er ikke en revolution, men en videreudvikling af den retning, vi fulgte i Strategi 2013 og Strategi 2017.

Vi står nu i en favorabel position i forhold til at opnå yderligere vækst og har opfyldt de ambitiøse mål, vi satte os i forbindelse med vores seneste strategiplan, Strategi 2017:

- Udvikle kerneforretningen: Udnytte vores førerposition og skabe vækst for vores tre globale brands
- Skabe vækst: Flytte mælk ud af Europa og øge omsætningen fra ikke-kernemarkeder til 20 procent.
- Hurtigere, enklere og mere lean: Opnå "cost leadership" og blive stærkere til at eksekvere med besparelser på 330 milliarder EUR

Den nye strategi repræsenterer ikke en radikal retningsændring for Arla, og vi vil bygge videre på den solide position, vi har etableret i løbet af de to foregående strategiperioder. Vi har gjort Arla klar til at være en international mejerivirksomhed, og det, vi har skabt indtil nu, er den primære årsag til, at vi står i en gunstig position i forhold til yderligere vækst. På vej mod det næste årti vil vi skabe en mere effektiv forsyningskæde, anvende vores marketingudgifter mere effektivt gennem mere global branding og fremme markant innovation på tværs af grænserne.



**NUMMER ÉT I NORDEUROPA**  
Arla er det største mejeriselskab i Storbritannien, Sverige og Danmark og i top tre i både Tyskland, Holland og Finland.



# Arlas strategi: Good Growth 2020

Siden 2008 er mængden af indvejet mælk steget, hovedsageligt på grund af fusioner med andre andelsmejerier. Med denne mælk fulgte ikke kun nye ejere, men også nye markedspositioner. Det er dog en fordel, vi ikke vil have fremover. Efter afskaffelsen af EU's mælkekvotesystem i april 2015 får vi nu ekstra mælk fra vores nuværende ejere uden markedspositioner, og vi står over for et reelt paradigmeskift. Vores nye strategi Good Growth 2020 er designet til at tage højde for dette og gøre Arla klar til det næste årti.

## Markedsudviklingen fremadrettet

### GLOBALT UDBUD OG EFTERSPØRGSEL

Mejeribranchen er blevet mere og mere globaliseret på grund af det voksende geografiske misforhold mellem udbud og efterspørgsel. Store mælkeproducerende regioner som Europa, USA og New Zealand vil øge deres produktion, mens der er et voksende mælkeunderskud i Asien og Afrika. Derfor forventer vi, at ca. halvdelen af vores vækst skal komme fra lande uden for EU. Den anden halvdel skal komme fra lande inden for EU, hvor vores opgave er at vokse i hovedkategorierne og tilføre værdi gennem innovation.

### KUNDER OG KONKURRENCE

Førende aktører på det stærkt konkurrenceprægede globale marked for mejeriprodukter fokuserer på udvalgte kategorier og erobrer markedsandele på baggrund af stærke brands og størrelse. Det er vigtigt, at Arlas tre globale brands bliver stærkere. I Nordeuropa vokser discountkæderne og private label-segmentet hurtigt, og det sætter lønsomheden under pres. Arlas kunder ønsker at opbygge deres egne brands, og derfor vil vi også være en stærk private label-partner.

### FORBRUGERTRENDS

I de kommende år vil flere mennesker leve i storbyerne, hvor de vil spise på farten og hurtigt tage nye madkulturer til sig. Samtidig vil de have flere penge at bruge til mad. De vil efterspørge brandede produkter, som de kan stole på er sunde, naturlige og af høj kvalitet og ansvarligt fremstillede. De vil have fødevarer, som kan forbedre deres egen sundhed og hjælpe dem med at sørge for deres børn og dem, de holder af, på den bedst mulige måde i en travl hverdag. En anden global trend er, at forbrugerne ønsker lokalt fremstillede produkter. Derfor skal Arla både være lokal og global.

### VORES VISION

AT SKABE FREMTIDENS MEJERI FOR AT BRINGE SUNDHED OG INSPIRATION UD I VERDEN, PÅ NATURLIG VIS

### EXCELLERE INDENFOR OTTE KATEGORIER



### FOKUSERE PÅ SEKS REGIONER



### VINDE SOM ÉT SAMLET EFFEKTIVT ARLA



### VORES IDENTITET

SUND, NATURLIG, ANSVARLIG OG KOOPERATIV VÆKST

### VORES MISSION

AT SIKRE DEN HØJST MULIGE VÆRDI FOR VORES LANDMÆNDENS MÆLK OG SKABE GODE MULIGHEDER FOR DERES VÆKST

### DE ØKONOMISKE MÅL I GOOD GROWTH 2020

	OPNÅET I 2015	MÅL I 2020
PERFORMANCE IFT. KONKURRENTERNE (konkurrentindeks)*	103,7	103-105
ØGE OMSÆTNINGEN INDEN FOR DETAILHANDEL OG FOODSERVICE (volumendrevet omsætningsvækst)	3,6%	4%
TRADING-ANDEL	21,5%	~ 20%
BRAND-MARKEDSANDEL	42,1%	>45%
ØGE SALGET UDEN FOREUROPA INDEN FOR DETAILHANDEL OG FOODSERVICE (volumendrevet omsætningsvækst)	16,9%	>25%

\* Konkurrentindekset for 2015 er foreløbigt





## EXCELLER INDEN FOR OTTE KATEGORIER












For at være førende på det globale marked for mejeriprodukter, skal vi gå efter førende positioner i kategorier, som vi kan skabe vækst i på tværs af markeder, regionalt eller globalt. Med førende mener vi, at vi vil være blandt de absolut bedste, men ikke nødvendigvis nummer ét i alle kategorier på alle markeder.

Ved at analysere vores egne kategoristyrker og tilpasse disse til de forbrugerbehov, vi ser på

globalt plan, har vi identificeret otte kategorier, hvor vi ser vækstmuligheder globalt eller regionalt.

Inden for disse otte kategorier skal vi vise vejen frem med innovative produkter, en forsyningskæde i verdensklasse, effektiv markedsføring og stærke partnerskaber med vores kunder. Vi vil stadig være aktive i andre kategorier, f.eks. gul og hvid ost, men det skal være drevet ud fra et nationalt perspektiv.

Vi skal vokse inden for de otte kategorier gennem vores tre globale brands: Arla®, Lurpak® og Castello® samt gennem Food Service og business-to-business.

 <p>Den førende producent af mejeriprodukter, som leverer sunde og naturligt gode produkter til verden</p>  <p><b>MÆLK OG PULVER</b></p>  <p><b>MÆLKEBASEREDE DRİKKE</b></p>	 <p>Førende inden for god mad</p>  <p><b>SMØR OG BLANDINGSPRODUKTER</b></p>	<p>Foodservice</p>  <p><b>MOZZARELLA</b></p>
 <p><b>SMELTE- OG FLØDEOST</b></p>  <p><b>YOGHURT</b></p>	 <p>Ost med omhu og omsorg</p>  <p><b>SPECIALOST</b></p>	<p>Business-to-business</p>  <p><b>INGREDIENSER</b></p>



## VIND SOM ÉT ARLA

For at levere Strategi 2020 skal vi organisere Arla på en måde, så kan vinde på det globale marked for mejeriprodukter- som ÉT samlet og effektivt Arla. I de seneste år Arla er vokset markant i Europa med seks fusioner i Central-europa, UK og Sverige. Vi har samlet de forskellige selskaber og draget fordel af de synergier, som fusionerne har skabt. Og gennem vores Good Growth 2020-strategi skal vi tage dette til næste niveau.

Vi skal forbedre vores kompetencer og bruge de samme processer og værktøjer på tværs af organisationen. Vi skal sætte fokus på at styrke opbygningen af vores globale kategorier og brands, vores innovation på tværs af grænser og vores forretningsmæssige dygtighed. Vores marketing skal være mere global og mere omkostningseffektiv, og vi skal være mere innovative på tværs af grænserne. Hele vores forsyningskæde skal være mere effektiv, da vi

skal etablere én europæisk mælkepulje for at sikre en mere helhedsorienteret anvendelse af vores mælk på tværs af Arla. Generelt har vi opstillet nye ambitiøse spare- og effektiviseringsmål for 400 millioner EUR, som vi skal have opnået i 2020.



## FOKUSERE PÅ SEKS REGIONER

Arla har identificeret de seks markedsregioner, som har det største potentiale for vores ejere på langt sigt. Vi vil ikke trække os ud af markeder,

men vil i stedet fokusere på innovation, investeringer og kompetencer på disse lead-markeder.

### OMSÆTNINGSMÅL FOR DETAILHANDEL OG FOODSERVICE



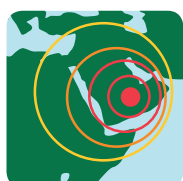
#### EUROPA

I Europa deler folk madkulturer og tendenser, og vi vil styrke samarbejde og innovation på tværs af regionen. Vi vil øge værdien af vores produkter gennem innovation og branding, og vi vil forbedre vores effektivitet. I Storbritannien, Sverige og Danmark vil vi udbygge vores position som den førende mejerivirksomhed ved at forsøge at udvide mejeriprodukternes rolle i folks liv og foreslå nye måder at forbruge mejeriprodukter på og nye sammenhænge at gøre det i. På andre markeder vil vi være førende i flere af vores globale kategorier.

Årlig vækst i omsætningen på

**3**

procent



#### MELLEMØSTEN OG NORDAFRIKA

Mellemøsten er Arlas stærkeste region efter Europa, og vi er nu i gang med at udbygge vores position i Nordafrika gennem det datterselskab, som vi for nylig etablerede i Egypten. Vi er førende i flere kategorier i regionen, især i kategorien for smelteost med det stærke regionale brand Puck® og i kategorien for smør og blandingsprodukter med Lurpak®. Ambitionen er at udbygge vores nuværende positioner og opbygge nye inden for vores forskellige koncepter for mælk og mælkedrikke, der giver ekstra værdi for forbrugerne. Som noget nyt har vi også en ambition om at være en stærk aktør inden for foodservice.

**Fordobling**  
af omsætningen



#### KINA OG SYDØSTASIEN

Kina er afgørende for Arlas succes i Asien. Vi vil arbejde tæt sammen med vores partner, Mengniu, for at etablere markedsledende positioner inden for importeret, langtidsholdbar standardmælk og styrke kategorien for mælk, der giver ekstra værdi for forbrugerne, som et sundere alternativ til sodavand - begge under Arla®-brandet. Vi vil lægge kimen til at etablere markedsledende positioner inden for andre produktkategorier. Den ene er mozzarella, som skal drive vores ekspansion inden for foodservice, så vi kan udnytte pizzaens p.t. meget store popularitet i Asien. Udvalgte markeder i Sydøstasien vil også få stor betydning Arlas vækst.

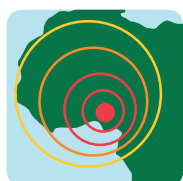
**Firedobling**  
af omsætningen



#### USA

USA er verdens største ostemarked. Vores primære ambition er, at Castello® skal være et af de førende brands inden for specialost, og det skal ske ved at udvikle brandets position og udvide Arlas i forvejen brede sortiment. En anden lige så vigtig ambition er at opbygge en stærk position som nummer to i den enorme kategori for flødeost, som p.t. domineres af lokale brands. Vores Arla®-brandprodukter har imidlertid et unikt salgargument - de er fremstillet af naturlige ingredienser.

**Fordobling**  
af omsætningen



#### AFRIKA SYD FOR SAHARA

Efterspørgslen på mejeriprodukter vokser i Vestafrika, hvor Nigeria er regionens største og vigtigste marked for Arla. Vi ønsker at være markedsledende inden for kategorien mælkepulver og derigennem skabe et solidt fundament for at indtage lignende positioner i andre produktkategorier. For at gøre vores produkter mere bredt tilgængelige skal vi udnytte distributionsnetværket i forbindelse med det nye datterselskab. I takt med at vi styrker vores position i Nigeria, vil vi udvide til andre markeder i regionen.

**Tredobling**  
af omsætningen



#### RUSLAND

Rusland har mejeritraditioner, som minder meget om de vesteuropæiske, og derfor har dette enorme land et meget stort fremtidspotentiale for Arla. Men på grund af den aktuelle embargo af europæiske varer vil vi på nuværende tidspunkt ikke øge vores strategiske indsats i Rusland. Vi vil forsøge at fastholde forbrugernes loyalitet over for Arla®-brandet ved at tilbyde lokalt fremstillet gul ost og smelteost inden for detailhandlen og foodservice. Eksisterende og nye produkter vil blive produceret af vores lokale partner Molvest.

**Fastholdelse**  
af omsætningsposition

*De seks fokusområder i Good Growth 2020 er ikke direkte sammenlignelige med markeder defineret i det konsoliderede koncernregnskab for 2015 som følge af nye definitioner, der vil blive implementeret i rapporteringen fra 2016.*

### Den foretrukne partner

Vi vil løbende udvikle vores kompetencer og evne til at være en stærk partner for vores kunder og hjælpe dem med at skabe vækst inden for mejerikategorierne.

Arla er en stærk spiller inden for både industri og detailhandel. Med den nye strategi vil vi udvide vores globale fokus på foodservice-kunder i f.eks. restauranter, hoteller, kantiner og caféer. Derfor er vi ved at udvikle en global foodservice-produktportefølje. Vi ønsker også at forfølge nye muligheder inden for onlinesalg, som er en hastigt voksende salgskanal for mejeriprodukter.



# VORES SELSKABSLEDELSE

Arla er ejet af mælkeproducenter i syv lande. Det gør os unikke og rummer muligheder såvel som udfordringer. Et stærkt andelsselskab vil hjælpe os med at skabe fremtidens mejeri og bringe sundhed og inspiration til verden.







---

## VORES SELSKABSLEDELSE

48 Rammerne for vores selskabsledelse

50 Inklusion og mangfoldighed

50 Koncernledelse

52 Bestyrelse

54 Vores ansvar som virksomhed

56 Vores risikostyring

58 Vores skatteforhold

60 Vores etiske kompas

---

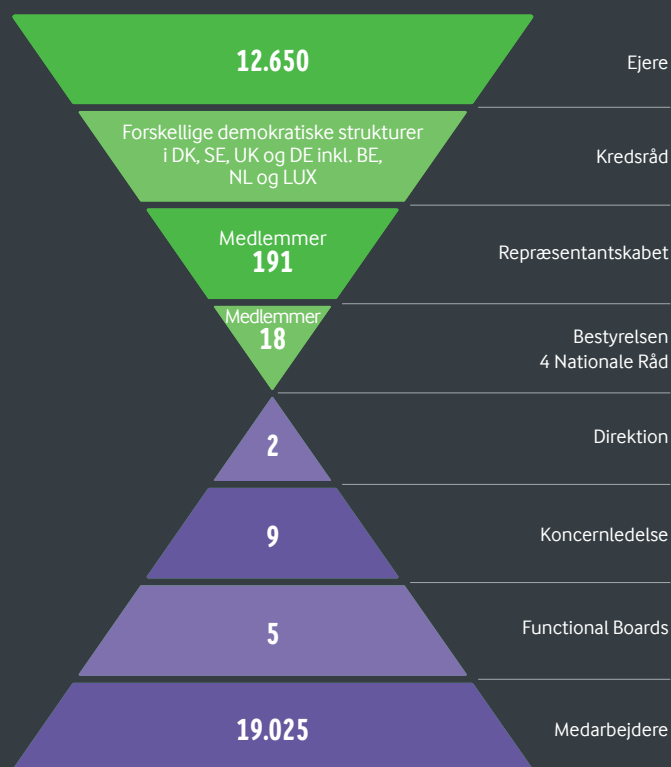
# Rammerne for vores selskabsledelse

Arla er et andelsselskab ejet af mælkeproducenter. Det, at vi er et stort andelsselskab, er en vigtig differentiator for os. Det er på en gang meget givende og meget udfordrende at operere i syv forskellige lande. Arla har en demokratisk struktur, hvor beslutningskompetancen ligger hos bestyrelsen og repræsentantskabet.

Arlas rødder som andelsselskab har en lang historie bag sig. For mere end 100 år siden blev de første andelsmejerier grundlagt i Skandinavien med henblik på at købe, forarbejde og sælge ejernes mælk på bedst mulig vis. I dag er andelshaverne stadig både ejere af og leverandører til Arla. Andelsselskabets primære styrke er det langsigtede, gensidigt forpligtende samarbejde. Arlas ejere er forpligtede til at levere deres mælk til Arla. Det sikrer den vigtigste råvare, og Arla er forpligtet til at købe ejernes mælk. I modsætning til et aktieselskab er formålet med andelsselskabet at betale ejerne som også er hovedleverandøren en så høj pris som muligt for deres mælk. På den måde skaber Arla værdi for sine landmænd. Andelsselskabet er en unik forretningsmodel, som kræver en demokratisk og repræsentativ ledelse, hvilket også kommer til udtryk i Arlas ledelsesmodel.

*Arlas mission er at sikre den højest mulige værdi for vores landmænds mælk og skabe muligheder for deres vækst.*

## ARLAS LEDELSESMODEL



*I februar 2016 meddelte Arla, at der ville ske væsentlige ændringer i organisationen. Ændringerne indledes med en ny direktion, som er baseret på funktionsområder og kommercielle markeder. Den nye direktion har syv medlemmer mod ni medlemmer i den gamle direktion.*



### WHISTLEBLOWER-ORDNINGEN

Arla Foods er en organisation med stor ansvarlighed og integritet. Arla Foods' Code of Conduct - Vores ansvar - indeholder generelle retningslinjer for, hvordan Arla skal drive forretning. Derudover har Arla en whistleblower-ordning. Den giver medarbejdere i alle afdelinger eller virksomheder, som Arla ejer størstedelen af eller kontrollerer, mulighed for at indberette eventuelle uregelmæssigheder eller give udtryk for bekymringer vedrørende mulige overtrædelser af Arla Foods' Code of Conduct eller af lovgivningen. Siden starten i 2012 har Arla modtaget 26 indrapporteringer under whistleblower-ordningen. I 2015 modtog vi ni indrapporteringer, hvoraf syv blev undersøgt nærmere. Resten var relateret til personalemæssige spørgsmål, som vi af juridiske årsager ikke kan registrere.



### BESTYRELSENS FOKUS I 2015

Bestyrelsens arbejde følger en årlig plan, som omfatter alle de vigtige områder, herunder overvågning, strategi, organisation og god selskabsledelse. Her er nogle punkter fra 2015.



### KOOPERATIV LEDELSE

Hos Arla ligger ansvaret for ledelsen af andelsselskabet hos bestyrelsen og repræsentantskabet. Deres primære opgave er udviklingen af ejerkredsen, at værne om andelsdemokratiet, og at forankre beslutninger og udvikle kompetencer.

#### EJERE

I 2015 var 12.650 mælkeproducenter i Danmark, Sverige, Storbritannien, Tyskland, Belgien, Luxembourg og Holland medejere af Arla.

#### KREDSRÅD

Hvert ejerland har sin egen demokratiske struktur, og derfor er de lokale organisationer forskellige. Hvert år mødes andelshaverne lokalt i henholdsvis Danmark, Sverige, Storbritannien og Centraleuropa (Tyskland, Holland, Belgien og Luxembourg) for at sikre den demokratiske indflydelse for andelshaverne i alle lande. Medlemmerne af distriktsrådet vælger de medlemmer, der repræsenterer deres distrikt i repræsentantskabet.

#### REPRÆSENTANTSKABET

Repræsentantskabet er selskabets øverste organ og består af 191 medlemmer, hvoraf 179 er andelshavere, mens 12 er Arla-medarbejdere. Andelshaverne vælges hvert andet år (ulige år). Repræsentantskabet træffer bl.a. beslutninger om anvendelse af årets overskud og vælger bestyrelsen. Repræsentantskabet mødes mindst to gange om året.

#### BESTYRELSE

Sammen med repræsentantskabet er bestyrelsen ansvarlig for at træffe beslutninger vedrørende langsigtede strategier. Bestyrelsen består af 15 valgte Arla mælkeproducenter og tre medarbejderrepræsentanter. Bestyrelsens sammensætning afspejler Arlas ejerskab. Bestyrelsen har ansvaret for at overvåge

selskabets aktiviteter og kapitalstyring, sikre god regnskabsførelse og ansætte direktionen. Bestyrelsen er også ansvarlig for at sikre, at Arla ledes på en måde, som er i ejernes bedste interesse.

#### Nationale Råd

Arla har fire Nationale Råd, der fungerer som underudvalg til bestyrelsen, men består af medlemmer af bestyrelsen samt medlemmer af repræsentantskabet. Der er Nationale Råd for de fire demokratiske områder Sverige, Danmark, Centraleuropa og Storbritannien. De har til opgave at tage sig af forhold, som er af særlig interesse for ejerne i hvert land.

### GOD SELSKABSLEDELSE

Hos Arla deles ansvaret for god selskabsledelse mellem koncernledelsen og bestyrelsen. Sammen definerer de virksomhedens strategiske retning og sikrer, at den følges. Desuden organiserer og leder de virksomheden, overvåger ledelsen og sikrer compliance.

#### DIREKTION

Direktionen består af Arlas administrerende direktør og viceadministrerende direktør. De skal sikre den rette, langsigtede vækst for selskabet set ud fra et globalt perspektiv, implementere koncernens strategi og følge op på årets mål. Det er her, koncernens ambitioner defineres med henblik på at iværksætte tværgående tiltag.

#### KONCERNLEDELSE

Koncernledelsen er ansvarlig for den daglige drift af Arla og for at udvikle strategier og planlægge den fremtidige driftsstruktur. Koncernledelsen afholder som minimum 11 møder om året. Direktionen, Arlas forretningsgrupper, økonomi samt HR er repræsenteret i koncernledelsen.

### FUNCTIONAL BOARDS

Functional Boards er tværgående fora, som har til formål at lægge én fælles overordnet kurs for Arla. Det er her, en række af Arlas globale politikker defineres, best practice deles og implementeres, og det er herfra, de forskellige effektiviserings tiltag styres. Functional Boards afholder fire til seks møder om året.

- Finance Board
- Supply Chain Board
- Innovation and Marketing Board
- Customer Board
- Human Resource Board

Compliance Committee er forankret i vores Finance Board. Finansiell compliance er nøglen til at være et ansvarligt selskab, og Arla er forpligtet til at overholde alle love og regler på de markeder, vi opererer på. Formålet med komiteén er at sikre, at Arla som et hurtigt voksende globalt selskab overholder gældende love og regler.

For at sikre at vores Code of Conduct overholdes i hele organisationen, har vi nedsat en CSR-komiteé med vores administrerende direktør som formand. Komiteén består derudover af repræsentanter fra Arlas øverste ledelse. Komiteén prioriterer områder, der kræver særlig opmærksomhed, for at vi som virksomhed altid kan udvise den ansvarlighed, vi har forpligtet os til.

#### MEDARBEJDERE

Arla har 19.025 medarbejdere på verdensplan. Disse er repræsenteret i såvel bestyrelsen som repræsentantskabet.

# Inklusion og mangfoldighed

I Arla mener vi, at inklusion og mangfoldighed er afgørende for vores virksomhed. Vi definerer mangfoldighed bredt som forskelle mellem mennesker med forskellige baggrunde. I 2010 lancerede vi vores ti-årige Global Diversity and Inclusion-strategi. Vi mener, at denne vil være til gavn for både medarbejdere, forretning, leverandører, forbrugere og kunder.

## MÅL FOR 2020

Hvad angår sammensætningen af de forskellige medarbejderteams, er det langsigtede mål, at højst 70 procent af medarbejderne i de forskellige teams må have eller tilhøre samme:

- Nationale/etniske baggrund
- Køn
- Generation
- Uddannelsesmæssige/erhvervmæssige baggrund

## INKLUSION OG MANGFOLDIGHED - AKTIVITETER I 2015

- De aktiviteter, som blev iværksat af sidste års kønsrepræsentations-taskforce, er stadig i gang, og der er kommet nye til
- Vores ledelsesudviklingsprogrammer har et specifikt, separat undervisningsmodul, som er dedikeret til mangfoldighed og inklusion
- Der er blevet foretaget en ledelsesmæssig vurdering af alle på Senior Director-niveau og derover. De har alle haft en individuel udviklingssession med en erfaren psykolog for at sikre, at de får en grundig viden om deres styrker og udviklingsområder
- I den årlige "Vores medarbejdere"-proces er performance- og udviklingsplanerne for alle kvinder på director-niveau og derover blevet gennemgået med henblik på at iværksætte individuelle udviklingstiltag
- I 2015 er 50 procent af deltagerne i vores globale uddannelsesprogram "Future 15" kvinder, og vores medarbejdere repræsenterer generelt et bredt udsnit af etniske og uddannelsesmæssige baggrunde

## INKLUSION OG MANGFOLDIGHED FREMADRETTET

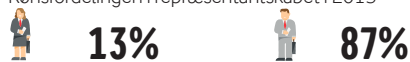
Vi vil i 2016 have særligt fokus på at implementere en operationel praksis, som kan sikre en mere ligelig kønsfordeling på alle niveauer af organisationen. En af de væsentligste prioriteter er at skabe et særligt udviklingsprogram, som skal opmuntre og hjælpe kvinder til at gå efter højere stillinger eller maksimere deres performance i deres aktuelle stillinger. For at

nå vores 2020-mål skal vi fortsat arbejde med at eliminere ubevidst forskelsbehandling i vores HR-processer, videreudvikle forslagene fra vores kønsrepræsentations-taskforce og overvåge deres virkning.

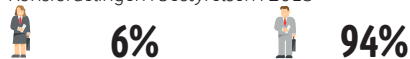
## MANGFOLDIGHED I TAL - 2015

Arla har opsat mål for antallet af kvinder i bestyrelsen i overensstemmelse med lovgivningen fra 2012. Da mænd er stærkt overrepræsenteret i branchen, afspejler målet kønssammensætningen i vores ejerkreds. Bestyrelsen og Repræsentantskabet vælges i en demokratisk proces. Mangfoldigheden er blevet større ved at øge kendskabet til de fordele, der er knyttet til mangfoldighed i almindelighed - ikke kun, hvad angår køn.

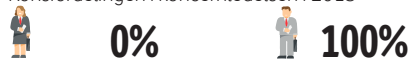
Kønsfordelingen i repræsentantskabet i 2015



Kønsfordelingen i bestyrelsen i 2015

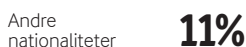


Kønsfordelingen i koncernledelsen i 2015



## MANGFOLDIGHED I TAL I 2015 FOR MEDARBEJDERE

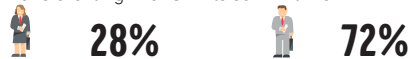
Nationaliteter på director-niveau og derover



Kønsfordeling i 2015 på director-niveau og derover



Kønsfordeling i 2015 i Arla som helhed



# Koncernledelse

## ARLAS DIREKTION



**Peder Tuborgh**  
Administrerende direktør

**Povl Krogsgaard**  
Viceadministrerende direktør

2005: Administrerende direktør, Arla Foods

2002: Koncerndirektør, Nordics Division, Arla Foods

2000: Divisionsdirektør, Denmark Division, Arla Foods

1994: Marketingdirektør, Denmark Division, MD Foods

1990: Marketingchef, Danya Foods, Saudi-Arabien

1987: Produktchef, MD Foods, Tyskland

2004: Viceadministrerende direktør, Arla Foods

2000: Koncerndirektør, Arla Foods

1998: Koncerndirektør, MD Foods

1994: Adm. direktør, Mejeriernes Produktionselskab

1991: Direktør, Home Market Division, MD Foods

1989: Produktionschef, Yellow Cheese, MD Foods

1988: Chef for Home Market Division, MD Foods

1987: Chef for Mejeriselskabet, Danmark

1979: Danske Mejeriers Fællesorganisation



**DEN ØVRIGE KONCERNLEDELSE**



**Natalie Knight**  
Økonomidirektør

2016: Koncernøkonomidirektør, Arla Foods  
2015: Senior Vice President, Group Finance, Adidas  
2011: Senior Vice President, Brand and Commercial Finance, Adidas  
2008: CFO, Adidas, North America  
2004: Vice President, Mergers and Acquisitions and Investor Relations, Adidas  
1999: Vice President, Chef for Investor Relations, Adidas  
1998: Investor Relations Manager, BASF  
1995: Investor Relations Specialist, Bankgesellschaft Berlin  
*Indtrådt i koncernledelsen pr. 1. januar 2016*

**Ola Arvidsson**  
Koncerndirektør, Corporate Human Resources

2007: Koncerndirektør, Corporate Human Resources, Arla Foods  
2006: HR-chef, Arla Foods  
2005: Vice-HR-direktør, Unilever Nordic, Helsingborg  
2003: Europæisk HR-direktør, Unilever Home & Personal Care Europe, Bruxelles  
2001: HR-direktør, Unilever, Sweden  
2000: HR-direktør Lever Faberge Nordic, Unilever Sverige  
1998: HR-direktør, DiversifyLever Nordic, Unilever Sverige og Danmark  
1995: HR-chef, Unilever, Sverige  
1988: Officer i det svenske forsvars ingeniørkorps

**Henri de Sauvage Nolting**  
Koncerndirektør, Consumer Sweden, Consumer Finland og Consumer Denmark

2013: Koncerndirektør, Consumer Sweden og Finland, fra 2014 også Consumer Denmark  
2009: Bestyrelsesformand for Unilever Norden  
2006: Landechef, Unilever, Sverige  
2004: Bestyrelsesformand for Ice Cream, Unilever Norden  
1998: Direktør for Customer & Category, Lever Faberge, Holland  
1996: Direktør, Hefei Lever, Kina  
1993: Fabrikschef, Lever Vlaardingen, Holland  
1991: Driftsleder, Lever Brothers Port Sunlight, Storbritannien  
1989: Teknisk direktør, Unilever de Fenix, Holland

**Peter Giørtz-Carlson**  
Koncerndirektør, Consumer UK

2014: Koncerndirektør, Consumer UK  
2011: Koncerndirektør, Consumer Denmark, Arla Foods  
2010: Viceadministrerende direktør, Bestseller Fashion Group, Kina  
2008: Adm. direktør, Cocio Chokolademælk A/S  
2003: Vicedirektør, Corporate Strategy, Arla Foods  
2002: Forretningsudviklingsdirektør, Semco/Bravida, Danmark  
1999: Managementkonsulent, Accenture Strategy Practice

**Tim Ørting Jørgensen**  
Koncerndirektør, Consumer Central Europe

2012: Koncerndirektør, Consumer Central Europe, Arla Foods  
2007: Koncerndirektør, Consumer International, Arla Foods  
2001: Divisionsdirektør, Denmark Division, Arla Foods  
1999: Koncernprojektchef, MD Foods  
1996: Forretningsdirektør, MD Foods do Brasil/ Dan Vigor, Brasilien  
1993: Produktchef, Danya Foods, Saudi-Arabien  
1992: Marketingchef for Frankrig, MD Foods  
1991: Marketingassistent, Cheese Division, MD Foods

**Finn S. Hansen**  
Koncerndirektør, Consumer International

2012: Koncerndirektør, Consumer International, Arla Foods  
2008: Vicedirektør, Middle East & North Africa, Arla Foods, Dubai  
1994: Områdedirektør, Division Overseas, Arla Foods, København  
1994: Områdedirektør, Overseas Division, MD Foods, København  
1990: Direktør, Danya Foods, Riyadh, Saudi-Arabien  
1988: Afdelingsdirektør Danya Foods, Jeddah, Saudi-Arabien  
1986: Eksportdirektør, Dofo Cheese, Haderslev, Danmark  
1984: Områdechef, Dofo Cheese, Haderslev, Danmark  
1981: Trafikchef, Dofo Cheese Inc., Canada

# Bestyrelse



**Åke  
Hantoft**  
Formand

**Jan Toft  
Nørgaard**  
Næstformand

**Viggo  
Ø. Bloch**

**Palle  
Borgström**

**Jonas  
Carlgrén**

**Matthieu  
Dobbstein**

**Manfred  
Graff**

**Heléne  
Gunnarson**

**Markus  
Hübers**

**Bjørn  
Jepsen**

Fødselsår:  
**1952**

Nationalitet:  
**Svensk**

Medlem af  
bestyrelsen  
siden:  
**2000**

Fødselsår:  
**1960**

Nationalitet:  
**Dansk**

Medlem af  
bestyrelsen  
siden:  
**2000**

Fødselsår:  
**1955**

Nationalitet:  
**Dansk**

Medlem af  
bestyrelsen  
siden:  
**2003**

Fødselsår:  
**1960**

Nationalitet:  
**Svensk**

Medlem af  
bestyrelsen  
siden:  
**2008**

Fødselsår:  
**1968**

Nationalitet:  
**Svensk**

Medlem af  
bestyrelsen  
siden:  
**2011**

Fødselsår:  
**1957**

Nationalitet:  
**Belgisk**

Medlem af  
bestyrelsen  
siden:  
**2014**

*Udtrådt af  
bestyrelsen  
pr. 31. december  
2015*

Fødselsår:  
**1959**

Nationalitet:  
**Tysk**

Medlem af  
bestyrelsen  
siden:  
**2012**

Fødselsår:  
**1969**

Nationalitet:  
**Svensk**

Medlem af  
bestyrelsen  
siden:  
**2008**

Fødselsår:  
**1975**

Nationalitet:  
**Tysk**

Medlem af  
bestyrelsen  
siden:  
**2016**

*Medlem af  
bestyrelsen  
siden 2012*

Fødselsår:  
**1963**

Nationalitet:  
**Dansk**

Medlem af  
bestyrelsen  
siden:  
**2011**





**Thomas Johansen**

**Steen Nørgaard Madsen**

**Torben Myrup**

**Jonathan Ovens**

**Johnnie Russell**

**Manfred Sievers**

**Ib Bjerglund Nielsen**  
Medarbejder-repræsentant

**Harry Shaw**  
Medarbejder-repræsentant

**Haakan Gillström**  
Medarbejder-repræsentant

Fødselsår:  
**1959**

Fødselsår:  
**1956**

Fødselsår:  
**1956**

Fødselsår:  
**1957**

Year of birth:  
**1950**

Fødselsår:  
**1955**

Fødselsår:  
**1960**

Fødselsår:  
**1952**

Fødselsår:  
**1953**

Nationalitet:  
**Dansk**

Nationalitet:  
**Dansk**

Nationalitet:  
**Dansk**

Nationalitet:  
**Britisk**

Nationalitet:  
**Britisk**

Nationalitet:  
**Tysk**

Nationalitet:  
**Dansk**

Nationalitet:  
**Britisk**

Nationalitet:  
**Svensk**

Medlem af bestyrelsen siden:  
**2002**

Medlem af bestyrelsen siden:  
**2005**

Medlem af bestyrelsen siden:  
**2006**

Medlem af bestyrelsen siden:  
**2014**

Medlem af bestyrelsen siden:  
**2012**

Medlem af bestyrelsen siden:  
**2013**

Medlem af bestyrelsen siden:  
**2013**

Medlem af bestyrelsen siden:  
**2013**

Medlem af bestyrelsen siden:  
**2015**

# Vores ansvar som virksomhed

I Arla arbejder vi målrettet på at udvikle vores forretning på en ansvarlig måde. Det er forankret i vores identitet, Good Growth. Vi tror på, at bæredygtighed og lønsomhed går hånd i hånd, og at vores ønske om at handle ansvarligt som virksomhed vil komme os til gavn kommercielt. I løbet af året er vores Code of Conduct - Vores ansvar - blevet revideret og opdateret. Det styrker både vores interessenters forventninger og de forventninger, vi stiller til os selv. Og så bidrager det til at forankre ansvarlighed endnu mere i vores virksomhedskultur.

Nedenstående er et uddrag af vores CSR-rapport, hvor vi på årsbasis rapporterer, hvordan vi lever op til vores Code of Conduct. Vi er stolte af det, vi har opnået i løbet af 2015, men anerkender samtidig, at der stadig er plads til forbedringer i de kommende år. Læs mere om, hvordan vi lever op til vores ansvar, i Arla's CSR-rapport på <http://www.arla.com/company/responsibility/csr-reports/> i overensstemmelse med årsregnskabslovens §99.a udgør denne konsoliderede rapport et uddrag af selskabets komplette årsrapport. Her kan du også finde det grundlag, vi baserer vores Code of Conduct på.



## ANSVARLIG DRIFT

### PRINCIPPER:

**FORRETNINGSPRINCIPPER** - Hos Arla udviser vi troværdighed og integritet i alt, hvad vi foretager os

**VIKSOMHEDSPRINCIPPER** - Vi driver vores virksomhed på en ansvarlig og samarbejdssøgende måde, som fremmer vores ejeres økonomiske interesser

**MARKEDSADFÆRD** - Vi har åbne og ærlige forhold til alle vores interessenter

**INDKØB OG RELATIONER TIL LEVERANDØRER** - Vi forventer af vores leverandører, at de støtter os i vores arbejde med at efterleve vores Code of Conduct.

### AKTIVITETER I 2015:

- Revision af Arlas Code of Conduct "Vores ansvar", som nu er tilgængelig på 12 sprog. Den gælder for alle selskaber, som er kontrolleret og/eller ejet af Arla
- Der er blevet udpeget en særlig Anti-Bribery Compliance Officer, og der er desuden blevet udviklet processer og uddannelse i relation hertil
- Due diligence for potentielle nye samarbejdspartnere er blevet revideret
- Kommunikation om, at vi er ejet af landmænd
- Aktiv dialog med forbrugerne via digitale kanaler
- Både ros og kritik fra kunder
- Arla har tilsluttet sig EU's retningslinjer for god forretningskikk
- Tydeligere krav til underleverandører
- Ansvarligt indkøb af soja, palmeolie og kakao



## TILLID TIL PRODUKTERNE

### PRINCIPPER:

**FØDEVARESIKKERHED** - Vi sørger for, at vores produkter altid er sikre, uanset hvor de er fremstillet

**FØDEVARER OG SUNDHED** - Vi fremstiller produkter baseret på næringsrig mælk og naturlige ingredienser og gør dem tilgængelige for forbrugere rundt omkring i verden, så de kan få større livskvalitet

### AKTIVITETER I 2015:

- Overgang til globale standarder for fødevarer sikkerhed - Global Food Safety Initiative
- Screening udviklet til detektering af fremmede stoffer i mælk
- Mere stringent test for antibiotika i rå mælk
- Nye krav på nye markeder
- Øget viden om fødevarer sikkerhed blandt underleverandører
- Én global governance-model for ingrediensspecifikationer
- Sundhedsstrategi implementeret
- Introduktion af Arla®-brand- ernæringskriterier
- Inspirere til gode madvaner
- "Arla Foods' Dairy Health and Nutrition Excellence Centre" åbnet
- Drøftelse af mejeri- og kostenbefalinger ud fra et bæredygtighedsperspektiv
- Kortlægning af nuværende ernærings- og sundhedsstatus for forskellige regioner i verden





## OMSORG FOR MILJØ OG DYREVELFÆRD

### PRINCIPPER::

**MILJØ OG KLIMA** - Vi forbedrer løbende vores indsats på miljøområdet ved at arbejde ud fra velbegrandede og bæredygtige principper gennem hele værdikæden

**LANDBRUG** - Vi understøtter bæredygtig mælkeproduktion

### AKTIVITETER I 2015:

- Kortlægning af samlet miljøpåvirkning fra ko til forbruger ved hjælp af "Natural Capital Accounting" påbegyndt
- Flere produktionsanlæg har skiftet til vedvarende energikilder
- Solceller producerer energi til produktionsanlæg i Elfenbenskysten og Bangladesh
- Vand genvindes og genanvendes på en række mejerier
- Optimering af transport, minimering af brændstofforbrug og overgang til biobrændstoffer
- Introduktion af genanvendelige kartoner til mælk
- Udvikling af emballage, der kan være med til at reducere madspild
- Lancering af kvalitetsprogrammet Arlagården® i alle lande for at sikre, at alle Arla-landmænd arbejder efter de samme standarder for mælkekvalitet, fødevarer sikkerhed og dyrevelfærd
- Løbende implementering af programmet for bæredygtig mælkeproduktion, inklusive beregning af klima-aftryk på gårde
- Igangværende forskning i lokalt produceret protein som et alternativ til soja
- Rekruttering af økologiske mælkeproducenter fortsætter

## ANSVARLIGE RELATIONER

### PRINCIPPER::

**ARBEJDSPLADS** - Vi har kompetente og engagerede medarbejdere, og vi sørger for, at de har sikre og sunde arbejdsforhold.

**MENNESKERETTIGHEDER** - Vi respekterer og støtter internationalt anerkendte menneskerettigheder

**SAMFUNDET** - Vi indgår i åbne, respektfulde og konstruktive relationer til det omgivende samfund

### AKTIVITETER I 2015:

- Barometerundersøgelse i 28 lande og på 14 sprog; svarprocent på 89, samlet score overgår benchmark-gruppen; imponerende score for fleksibilitet; scoren for engagement stiger fortsat
- Afdærbaserede sikkerhedsprogrammer på plads på mange produktionsanlæg
- Oprettelse af stilling som sikkerhedschef med fokus på medarbejdernes sikkerhed og håndtering af sikkerhedsmæssige hændelser
- Uddannelse med fokus på compliance, lederuddannelse og et bredt spektrum af e-læringstilbud
- Ny menneskerettighedspolitik på plads
- Udvikling og anvendelse af procedurer og værktøjer til vurdering af menneskerettigheder i Nigeria og Senegal
- Vi er gået i dialog med vestafrikanske landmænd og arbejder med "Milky Way to Development" med den internationale NGO Care med henblik på at sikre en bæredygtig udvikling for landmænd i regionen.
- Ændring af praksis vedrørende pas i Saudi-Arabien
- Aktiv i globale netværksorganisationer såsom Global Dairy Platform, Sustainable Agriculture Initiative og International Dairy Federation
- Forsat donation af produkter til velgørende formål, og fortsat afholdelse af events med gårdbesøg. Madlavningshjemmesider, som fortsat fungerer som inspiration for mange forbrugere

# Vores risikostyring

Ved at have kontrol over hele værdikæden er Arla godt beskyttet mod visse risici. Men som en global mejerivirksomhed, der beskæftiger sig med salg og produktion i hele verden, udsættes vi for både brancherelaterede politiske og socioøkonomiske risici. Arla forsøger konstant at identificere risici, som kan gøre alvorlig skade på forretningen, og 2015 har understreget vigtigheden af dette arbejde. En forlænget russisk embargo, forværringen af vores ejeres økonomiske situation og nogle få isolerede tilfælde af uacceptabel adfærd krævede, at der blev iværksat flere afhjælpende foranstaltninger i løbet af året.

I 2015 blev en række af risiciene for vores forretning til virkelighed.

## A

### Alvorlig negativ påvirkning af omdømme og forbrugertillid

Under en intern vurdering af omkostningerne i Sverige, fandt vi et uacceptabelt forbrugsmønster i nogle få isolerede tilfælde i specifikke områder af organisationen. Tilfældene var primært relateret til repræsentation. Der er truffet foranstaltninger for at afhjælpe dette, bl.a. er kontrolsystemer og -processer blevet gennemgået.

## D

### Politisk og/eller socioøkonomisk ustabilitet på de nye markeder

Den russiske embargo, som blev indført i 2014, har haft en betydelig indvirkning på Arla i 2015 på grund af den indirekte påvirkning af det europæiske marked. Den manglende mulighed for at levere til det russiske marked har øget det pres, som de stigende mælkemængder indebærer for os, og i sidste ende påvirker det mælkeprisen. Derudover er den russiske embargo af mejeriprodukter blevet udvidet til også at omfatte produkter fremstillet af vegetabilsk fedt. Embargoen er desuden blevet forlænget.

## E

### Manglende mælkeleverance/utilfredshed blandt ejere

Ejere på nogle af vores kernemarkeder har haft et udfordrende år på grund af den ustabile situation på markedet og den lavere mælkepris. Disse udfordringer har været medvirkende årsag til den nedgang i antallet af ejere, der har fundet sted. Ikke desto mindre er mængden af indvejet mælk steget i 2015.

Det understreger vigtigheden af risikostyring. I Arla arbejder vi aktivt med at identificere vores

”sorte skyer”, dvs. risici, som kan forårsage alvorlige skader på vores forretning. Når vi har identificeret disse sorte skyer, kan vi træffe afhjælpende foranstaltninger og reducere risikoen til et acceptabelt niveau.

## RISIKOSTYRING

Risiko er en integreret del af det at drive virksomhed, og alle store virksomheder vil på et eller andet tidspunkt stå over for nogle risici. Det, der adskiller disse virksomheder fra hinanden, er deres evne til at håndtere risiciene. Og derfor er strategisk risikostyring en vigtig prioritet for Arlas bestyrelse. Ved at have kontrol over hele værdikæden er Arla imidlertid godt beskyttet mod individuelle risici.

Vi evaluerer hele tiden risici, som kan have en markant negativ indflydelse på vores resultater og forhindre Arla i at levere en konkurrencedygtig mælkepris. Med en effektiv risikostyring sikrer vi, at de risici, vi tager, er kalkulerede, og at de ledsages af passende forebyggende foranstaltninger. Den hjælper os med at eliminere usikkerhedsfaktorer og nå vores mål.



I Arla har vi en trestrengt tilgang til risikostyring.

### 1. Spredning af risikoen

Arla er en virksomhed i stadig vækst, hvoraf en stor del opnås på markeder uden for Arlas kernemarkeder. I overensstemmelse med vores vækststrategi ønsker vi at sprede risikoen. Arla

har i dag salg, produktion og datterselskaber over hele verden.

### 2. Kalkuleret risiko

Nogle risici er værd at løbe for at bevare vores forretning på langt sigt. Hvis vi ikke investerer i vækst, kan vi ikke holde trit med konkurrenterne. Det er bestyrelsens opgave at afveje de fordele og ulemper, der er forbundet med den enkelte risiko, og omhyggeligt vælge de bedste muligheder for Arla.

### 3. Tilpasningsevne

En af de vigtigste opgaver for det globale økonomiske fællesskab er at registrere vores virksomheds performance for at understøtte en ”kultur uden overraskelser”. Det er af afgørende betydning for ledelsen på alle niveauer, at den omhyggeligt overvåger markedsbevægelser og udviser tilstrækkelig omhu og fleksibilitet til at kunne minimere risikoen for ubehagelige overraskelser.

## RISIKOVURDERING

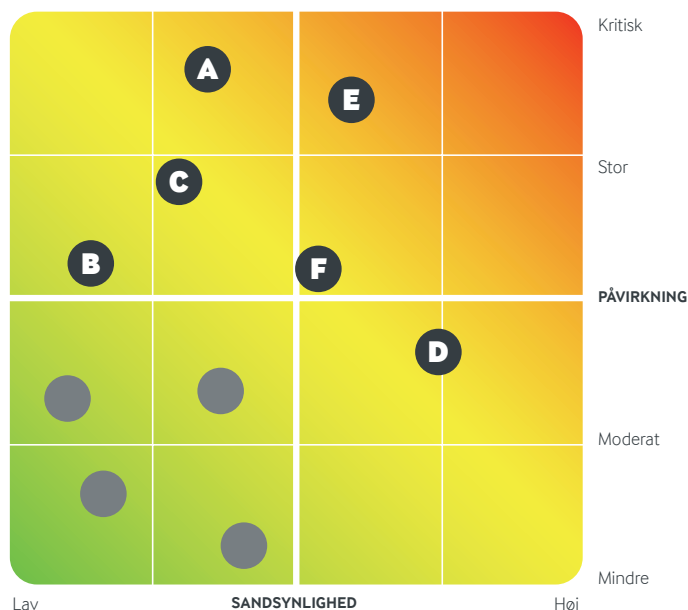
I 2015 udpegede Arlas bestyrelse seks risici, som p.t. er de mest kritiske for vores forretning. Risikobilledet forbliver uændret, men vi har øget fokus på risikoen for politisk og socioøkonomisk ustabilitet på de nye markeder og på utilfredshed blandt ejerne forårsaget af begivenhederne i 2015.

Ved kortlægning af risici er sandsynligheden baseret på risikoen for, at en hændelse vil forekomme, og den hyppighed, som den formodes at ville forekomme med. Hændelsens potentielle indvirkning vurderes også, inden der træffes foranstaltninger. Indvirkningen vurderes som alvorlig, hvis der rokkes ved hele forretningsgrundlaget.

Derudover udsættes vi for finansielle risici som følge af vores drift, investeringer og finansieringsaktiviteter, som alle styres centralt for Arla. De finansielle risici beskrives i note 5.3 i koncernregnskabet.



RISICI FOR VIRKSOMHEDEN



RISIKO	KARAKTERISTIKA	FOREBYGGENDE FORANSTALTNINGER
<b>A</b> <b>Alvorlig negativ påvirkning af omdømme og forbrugertillid</b>	<p>En ekstern eller intern begivenhed, som har en stor negativ indvirkning på Arlas omdømme - enten øjeblikkeligt eller over tid</p> <p>Begivenheden kan f.eks. være relateret til dyrevelfærd, etik eller fødevarerikkerhed og resultere i større produkttilbagekaldelser og skade vores brands og markedsposition på mellemlangt eller langt sigt</p>	<p>Klart fokus på vores ansvar og revision af vores Code of Conduct - Vores ansvar</p> <p>Kvalitetsprogrammer på alle anlæg og fysiske lokationer</p> <p>Systematisk fokus på "problemhåndtering" med henblik på konstant at være opmærksom på potentielle skadelige forhold, der kan opstå</p>
<b>B</b> <b>Ulykker på store produktionsanlæg</b>	<p>Brand, kemikalieudslip, eksplosion eller sabotage på et eller flere af Arlas produktionsanlæg</p> <p>Mejeriernes specialisering har øget deres eksponeringsgrad</p>	<p>Der findes et kriseprogram for alle produktionsanlæggene</p> <p>Erfaringer fra tidligere ulykker integreres løbende i nødprocedurerne for derigennem at forebygge ulykker</p> <p>Kontinuerlige backupplaner for reallokering af rå mælk til andre produktionsanlæg i tilfælde af alvorlige nedbrud</p>
<b>C</b> <b>Kendelse vedr. konkurrenceforvridende adfærd</b>	<p>Konkurrencebegrænsende aftaler og/eller misbrug af en dominerende position.</p> <p>Negativ omtale og skade på omdømme</p> <p>Tidskrævende og dyre undersøgelser, yderligere krav fra tredjemand, kan f.eks. sanktioneres med fængsel</p>	<p>"Compliance manager"-funktion, som understøttes af ledelsesmodel og bemyndigelse</p> <p>"Tone from the top"</p> <p>Implementering af compliance- program for alle relevante medarbejdere</p>
<b>D</b> <b>Politisk og/eller socioøkonomisk ustabilitet på nye markeder</b>	<p>Lovgivningsmæssige tiltag eller økonomisk nedgang i de enkelte lande eller regioner, som forhindrer Arla i at eksportere eller sælge produkter på markedet</p> <p>Boycot eller opstand med negativ indvirkning på Arlas indtjening på et af vores vækstmarkeder</p> <p>Lokale restriktioner på valutaoverførsler</p>	<p>Diversifikationsstrategi på tværs af mange internationale markeder, som begrænser afhængigheden af enkelte vækstmarkeder.</p> <p>Joint-ventures og partnerskaber med en lavere risiko</p> <p>Etablering af regionale kraftcentre på vækstmarkeder som støtte til lokale aktiviteter</p>
<b>E</b> <b>Manglende mælkeforsyning/utilfredshed blandt ejere</b>	<p>Væsentligt fald i mængden af rå mælk fra ejere</p> <p>Manglende mælkeforsyning på grund af manglende evne til at betale en konkurrencedygtig mælkepris sammenlignet med konkurrenterne</p> <p>Markant forværring af den økonomiske situation for vores ejere</p> <p>Fragmentering af ejerkredsen</p>	<p>Strategi 2020 med fokus på fortjeneste og performance for at betale en konkurrencedygtig mælkepris til ejerne</p> <p>Etablering af en proces med bestyrelsen, nationale råd og repræsentantskabet for at styrke den demokratiske proces i Arla</p>
<b>F</b> <b>IT-nedbrud</b>	<p>En intern eller ekstern hændelse, som forårsager store IT-relaterede problemer med en markant indvirkning på forretningen på mellemlangt eller langt sigt Eksempler: digital terrorisme, konkurs hos vigtige leverandører, miljømæssige trusler såsom solpletter og jordskælv, nedbrud i IT-infrastruktur eller politiske uroligheder i Indien, hvor en række, globale outsourcete IT-tjenesteydelser varetages fra</p>	<p>Der er indgået aftaler med flere leverandører for at reducere sårbarheden i forhold til enkelte leverandører</p> <p>Utvetydigt mandat og proces for informationssikkerhed på plads</p> <p>Grundige due-diligence-processer og rekrutteringskontroller hos alle strategiske leverandører</p> <p>Udrulning af IT-adfærdskodeks og e-læringsaktiviteter i forbindelse med internetrelateret sikkerhed</p>

# Vores skatteforhold

Hos Arla arbejder vi målrettet på at udvikle vores forretning på en ansvarlig måde. Vores tilgang til skatter er i fuld overensstemmelse med vores globale Code of Conduct - Vores ansvar - og bygger på en række centrale skattemæssige principper, som er godkendt af bestyrelsen. Vi tilstræber at sikre fuld overensstemmelse og understøtte gennemsigtighed. Vores mål er at styre skatten proaktivt for dermed at kontrollere vores skattemæssige risici.

## Vores centrale skattemæssige principper

Arlas strategiske ambition er at fungere som en god samarbejdspartner i alle skattemæssige forhold, at opnå en balance mellem at styre skattemæssige omkostninger, opnå effektivitetsfordele og sikre optimeringer på en ansvarlig måde.

Vores centrale skattemæssige principper er på linje med denne ambition og udgør grundlaget for alle skatterelaterede spørgsmål i Arla.

- Arla indberetter sin skat korrekt og i overensstemmelse med, hvor der skabes værdi
- Arla betaler den skat, virksomheden skal betale, og overholder skattelovgivningen i alle de lande, hvor vi driver virksomhed
- Arla gør ikke brug af skattely for derigennem at nedbringe koncernens beskatningsgrundlag
- Arla vil ikke oprette skattestrukturer, som er beregnet til skatteunddragelse, ikke har kommerciel substans og er i modstrid med lovens ånd
- Arla er åben om vores tilgang til skat og vores skatteforhold. Alle oplysninger videregives i overensstemmelse med de relevante bestemmelser og gældende regnskabsstandarder som f.eks. IFRS
- Arla har gode relationer til skattemyndighederne og forventer, at transparens, samarbejde og en proaktiv tilgang minimerer omfanget af tvister

## ANSVARLIGHED OG LEDELSE

Vores globale skatteafdeling er organiseret og drevet på en måde, så det sikres, at vi har de rigtige politikker og procedurer og overholder vores centrale skattemæssige principper.

Vi arbejder løbende på at etablere interne standarder og kontrolmekanismer, så vi kan sikre, at vi overholder vores centrale skattemæssige principper. Ansvar for alle skatteprocesser er klart beskrevet og ligger, bortset fra enkelte undtagelser, hos den globale skattefunktion.

## UNDERLAGT ET SKATTESYSTEM FOR ANDELSSKABER

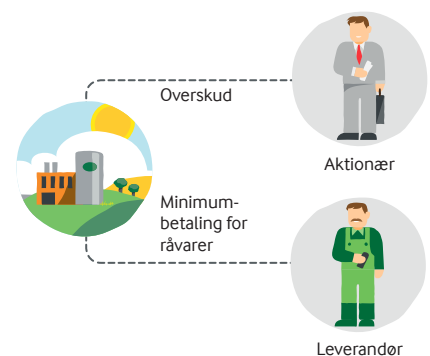
Som andelsselskab med base i Danmark er vores aktiviteter underlagt den danske skattelovgivning for andelsselskaber. Skattelovgivningen for andelsselskaber tager udgangspunkt i, at andelsselskabet fungerer som dets ejerers forlængede arm. Vores ejere er også vores leverandører, og indtjeningen går tilbage til dem i form af betaling for den mælk, de leverer. Selskabets indtjening kan derfor opfattes som ejernes personlige indkomst.

Det betyder, at vores ejere, i modsætning til aktionærer, betaler indkomstskat af den mælk, de har leveret i et år, ganget med mælkeprisen - aconto samt eventuel efterbetaling - i overensstemmelse med gældende lovgivning i de lande, hvor Arla har ejere. Det betyder også, at Arla - i sin egenskab af andelsselskab - betaler indkomstskat i Danmark på basis af sine aktiver (egenkapital). Denne indkomstskat bør opfattes som en rente på den skat, der betales for den del af indtjeningen, som tilbageholdes i selskabet.

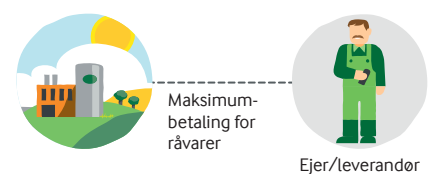
Arla har en række datterselskaber over hele verden. Vores datterselskaber er typisk aktieselskaber og anpartsselskaber, som skal betale almindelig selskabsskat på lige fod med andre tilsvarende selskaber.

## VEJLEDNING TIL SELSKABSSKAT

### Aktieselskab



### Andelsselskab



Den danske skattelovgivning for andelsselskaber tager højde for, at Arlas leverandører også er Arlas ejere, og at indtjeningen ikke tilfalder selskabet, men dets andelshavere i form af den højst mulige betaling for mælken.

Udbetalt til ejere til lokal beskatning

**4,0** milliarder EUR

Beskattes efter skattesats i det land, hvor ejeren er hjemmehørende





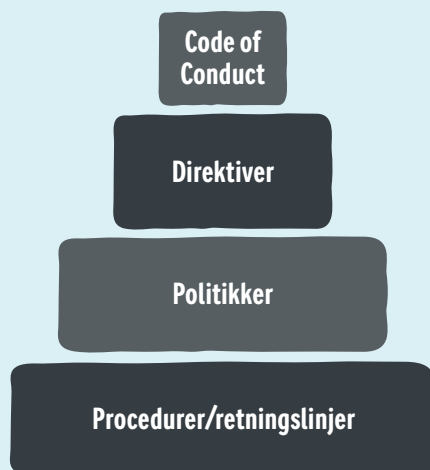
# Vores etiske kompas

Med en global strategi og en virksomhed i vækst er det vigtigt at have en stærk og ensartet tilgang til compliance og ledelse. Hvad der er rigtigt og forkert, handler om mere end love, bestemmelser og strenge regler. For os er ansvarlig virksomhedsadfærd en adfærd, hvor vores virksomheds værdier udledes gennem en kultur, der er præget af åbenhed og transparens og starter helt oppe i toppen af organisationen og gennemsyrrer alle forretningsområder.

Stærke værdier er grundlaget for vores virksomhed. Arlas direktiver og politikker etablerer en klar forbindelse mellem vores værdier, som er indarbejdet i vores ansvar og den måde, vi driver forretning og er i dialog med vores interessenter på, både internt og eksternt. Det er globale principper, der fungerer som vejledning til alle medarbejdere om, hvordan adfærd og handlinger skal tilpasses på tværs af lande og funktioner, og om, hvordan vores virksomhedsværdier skal omsættes til praksis.

På tværs af organisationen overvåges det nøje, om vores direktiver og politikker overholdes, og der træffes relevante foranstaltninger, hvis dette ikke skulle være tilfældet. Vores compliance-aktiviteter er struktureret i overensstemmelse med den interne kontrol COSO. Aktiviteterne har til formål at udvikle og vedligeholde effektive systemer og kontroller, som understøtter vores forretningsmål.

## LEDELSESRAMMER



## God praksis

Kort sagt så er Arla mennesker. Vi er et stort andelsselskab, og vi er afhængige af hinanden for at kunne handle ansvarligt og i overensstemmelse med vores fælles mål og værdier. Vi arbejder målrettet på at styre vores ressourcer bedst muligt. Og det opnår vi bedst gennem en kombination af forskellige politikker og en kultur, som udstikker rammerne for vores adfærd. Et eksempel på dette finder man inden for CAPEX, hvor et budget på to procent af omsætningen udstikker rammerne og understøttes af flere forskellige politikker og retningslinjer vedrørende leasing og investering med henblik på at sikre compliance. Adfærden overvåges aktivt, og der træffes om nødvendigt foranstaltninger for at afhjælpe eventuelle problemer. Det gælder også vores omkostningsstyring, da forsigtighedsprincippet er en integreret del af vores daglige arbejde.



## Intern kontrol

Vi mener, at et stærkt internt kontrolmiljø er en forudsætning for at skabe en "kultur uden overraskelser". Overvågningen af Arlas compliance-effektivitet bygger på en risikobaseret tilgang med forskellige compliance-aktiviteter og lokale compliance-besøg, som skal sikre, at der er implementeret relevante tiltag for at afbøde risici.



## Svindel

Arla har nul-tolerance over for svindel og tager alle former for overtrædelse meget alvorligt. Vi er forpligtede til at foretage en grundig undersøgelse af gyldigheden af enhver troværdig påstand om svindel og til at sikre, at de rette foranstaltninger træffes efterfølgende.

## Bestikkelse

Det er vores politik altid at handle ærligt og etisk korrekt, når vi driver forretning. Vi har nultolerance over for korrupsion, f.eks. bestikkelse og faciliteringsbetalinger, og udviser professionalism, fairness og integritet i alle vores handlinger og relationer, uanset hvor vi driver forretning, og implementerer og håndhæver effektive systemer for at modvirke korrupsion.





# KONCERN- ÅRSREGNSKAB

Vi ønsker, at vores regnskabsaflæggelse skal være best practice, og vi arbejder målrettet på at udarbejde et mere læsevenligt regnskab.

Vi har inddelt koncernregnskabet i sektioner for at øge forståelsen for hvert regnskabsområde. Hver sektion indledes med en oversigt over strukturen, en kort introduktion og økonomiske nøgletal. Noterne indeholder oplysninger om anvendt regnskabspraksis, væsentlige vurderinger og skøn fra ledelsens side samt diverse illustrationer og økonomiske kommentarer, hvor det skønnes relevant.



---

## KONCERNÅRSREGNSKAB

**64** Primære opgørelser

**72** Note 1: Primær drift

**78** Note 2: Nettoarbejdskapital

**81** Note 3: Øvrige driftsaktiver og driftsmæssige forpligtelser

**90** Note 4: Køb og salg af virksomheder eller aktiviteter

**93** Note 5: Finansielle forhold

**113** Note 6: Øvrige forhold

**120** Den uafhængige revisors erklæringer

**121** Ledelsespåtegning

**122** Definitioner og ordliste

---



# Primære opgørelser



Et vigtigt nøgletal for koncernen er arlaintjeningen, som er et udtryk for den værdi, der tilføres hvert kilo mælk fra vores ejere. Arlaintjeningen beregnes som acontoprisen plus nettoresultatet allokert til ejere af Arla Foods amba divideret med den samlede mængde af indvejet mælk fra ejerne.

I 2015 har bestyrelsen accepteret at reducere resultatmålet til 2,7 - 3 procent til fordel for en højere acontopris. Denne beslutning skete for at hjælpe vores ejere i deres meget vanskelige økonomiske situation.

Som følge heraf udgør årets overskud 295 millioner EUR, hvilket svarer til en overskudsandel på 2,8 procent af omsætningen baseret på nettoresultatet allokert til ejere af Arla Foods amba.

Den foreslåede efterbetaling for 2015 udgør 113 millioner EUR, hvilket svarer til 1 EUR-cent per kg ejermælk før justering i henhold til fusionsaftaler. Den 31. december udgør egenkapitalen 2.148 millioner EUR, hvormed soliditeten udgør 31 procent.

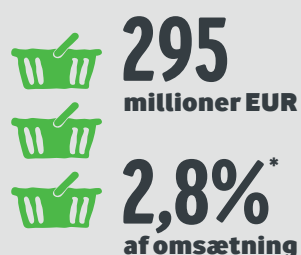
## INDHOLD

- 65 Konsolideret resultatopgørelse
- 66 Konsolideret totalindkomstopgørelse
- 67 Konsolideret balance
- 68 Konsolideret egenkapitalopgørelse
- 68 Grundlag for resultatdisponering
- 70 Konsolideret pengestrømsopgørelse

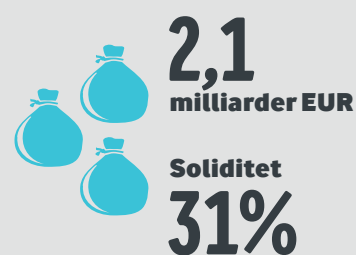
### Arlaintjening



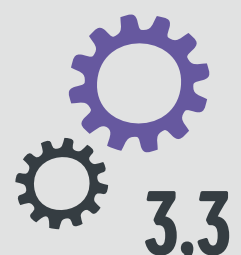
### Resultat



### Egenkapital



### Gearing



\* Baseret på overskud allokert til ejere af Arla Foods amba



# Konsolideret resultatopgørelse

## 1. januar - 31. december

(mio. EUR)	NOTE	2015	2014
Omsætning	1.1	10.262	10.614
Produktionsomkostninger	1.2	-7.833	-8.470
<b>Bruttoresultat</b>		<b>2.429</b>	<b>2.144</b>
Salgs- og distributionsomkostninger	1.2	-1.597	-1.454
Administrationsomkostninger	1.2	-417	-393
Øvrige driftsindtægter	1.3	37	66
Øvrige driftsomkostninger	1.3	-74	-52
Andel af resultat efter skat i joint ventures og associerede virksomheder	3.4	22	57
<b>EBIT (resultat før renter og skat)</b>		<b>400</b>	<b>368</b>
<i>Specifikation:</i>			
EBITDA (resultat før renter, skat og afskrivninger)		754	681
Af- og nedskrivninger	1.2	-354	-313
<b>EBIT (resultat før renter og skat)</b>		<b>400</b>	<b>368</b>
Finansielle indtægter	5.1	14	54
Finansielle omkostninger	5.1	-77	-84
<b>EBT (resultat før skat)</b>		<b>337</b>	<b>338</b>
Skat	6.1	-42	-18
<b>Årets resultat</b>		<b>295</b>	<b>320</b>
Minoritetsinteresser		-10	-6
<b>Arla Foods amba's andel af årets resultat</b>		<b>285</b>	<b>314</b>

## Konsolideret **totalindkomstopgørelse** **1. januar - 31. december**

(mio. EUR)	NOTE	2015	2014
<b>Årest resultat</b>		<b>295</b>	<b>320</b>
<b>Anden totalindkomst</b>			
<b>Poster, der ikke efterfølgende kan overføres til resultatopgørelsen:</b>			
Aktuarmæssige gevinster/(tab) på ydelsesbaserede pensionsordninger	5.7	34	-65
Skat af aktuarmæssige gevinster/(tab) på ydelsesbaserede pensionsordninger		-13	12
<b>Poster, der efterfølgende kan overføres til resultatopgørelsen:</b>			
Periodens udskudte gevinster/(tab) af sikringsinstrumenter		-49	-80
Værdireguleringer af sikringsinstrumenter overført til øvrige driftsindtægter og -omkostninger		53	-25
Værdireguleringer af sikringsinstrumenter overført til finansielle poster		20	20
Værdireguleringer af sikringsinstrumenter overført til produktionsomkostninger		12	-1
Periodens værdireguleringer af finansielle aktiver klassificeret som bestemt for salg		-	3
Valutakursreguleringer vedr. udenlandske virksomheder		41	67
Skat af poster, som kan overføres til resultatet		-1	6
<b>Anden totalindkomst efter skat</b>		<b>97</b>	<b>-63</b>
<b>Totalindkomst i alt</b>		<b>392</b>	<b>257</b>
<b>Fordelt som følger:</b>			
Arla Foods amba's andel af årets totalindkomst		380	249
Minoritetsinteresser		12	8
<b>I alt</b>		<b>392</b>	<b>257</b>



# Konsolideret **balance**

## **31. december**

(mio. EUR)	NOTE	2015	2014
<b>Aktiver</b>			
<b>Langfristede aktiver</b>			
Immaterielle aktiver	3.1	873	791
Materielle aktiver	3.3	2.457	2.399
Kapitalandele i associerede virksomheder	3.4	434	432
Kapitalandele i joint ventures	3.4	50	55
Udskudt skat	6.1	64	72
Øvrige langfristede aktiver		25	25
<b>Langfristede aktiver i alt</b>		<b>3.903</b>	<b>3.774</b>
<b>Kortfristede aktiver</b>			
Varebeholdninger	2.1	1.007	988
Tilgodehavender fra salg	2.1	910	917
Afledte finansielle instrumenter		75	30
Aktuel skat		1	5
Øvrige tilgodehavender	3.4	202	250
Værdipapirer		509	560
Likvider		70	81
<b>Kortfristede aktiver i alt eksklusiv aktiver bestemt for salg</b>		<b>2.774</b>	<b>2.831</b>
Aktiver bestemt for salg	4.2	59	8
<b>Kortfristede aktiver i alt</b>		<b>2.833</b>	<b>2.839</b>
<b>Aktiver i alt</b>		<b>6.736</b>	<b>6.613</b>
<b>Passiver</b>			
<b>Egenkapital</b>			
Egenkapital eksklusiv foreslået efterbetaling til ejere		2.000	1.747
Foreslået efterbetaling til ejere		113	104
<b>Egenkapital tilhørende Arla Foods amba</b>		<b>2.113</b>	<b>1.851</b>
Minoritetsinteresser		35	23
<b>Egenkapital i alt</b>		<b>2.148</b>	<b>1.874</b>
<b>Forpligtelser</b>			
<b>Langfristede forpligtelser</b>			
Pensionsforpligtelser	5.7	294	376
Hensatte forpligtelser	3.5	8	8
Udskudt skat	6.1	65	46
Lån	5.2	1.714	1.702
Øvrige langfristede forpligtelser	5.2	3	5
<b>Langfristede forpligtelser i alt</b>		<b>2.084</b>	<b>2.137</b>
<b>Kortfristede forpligtelser</b>			
Lån	5.2	1.076	1.130
Leverandørgæld	2.1	918	977
Hensatte forpligtelser	3.5	19	19
Afledte finansielle instrumenter		158	206
Aktuel skat		5	9
Øvrige kortfristede forpligtelser	3.4	298	261
<b>Kortfristede forpligtelser i alt eksklusiv forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg</b>		<b>2.474</b>	<b>2.602</b>
Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg	4.2	30	-
<b>Kortfristede forpligtelser i alt</b>		<b>2.504</b>	<b>2.602</b>
<b>Forpligtelser i alt</b>		<b>4.588</b>	<b>4.739</b>
<b>Passiver i alt</b>		<b>6.736</b>	<b>6.613</b>

# Konsolideret egenkapitalopgørelse

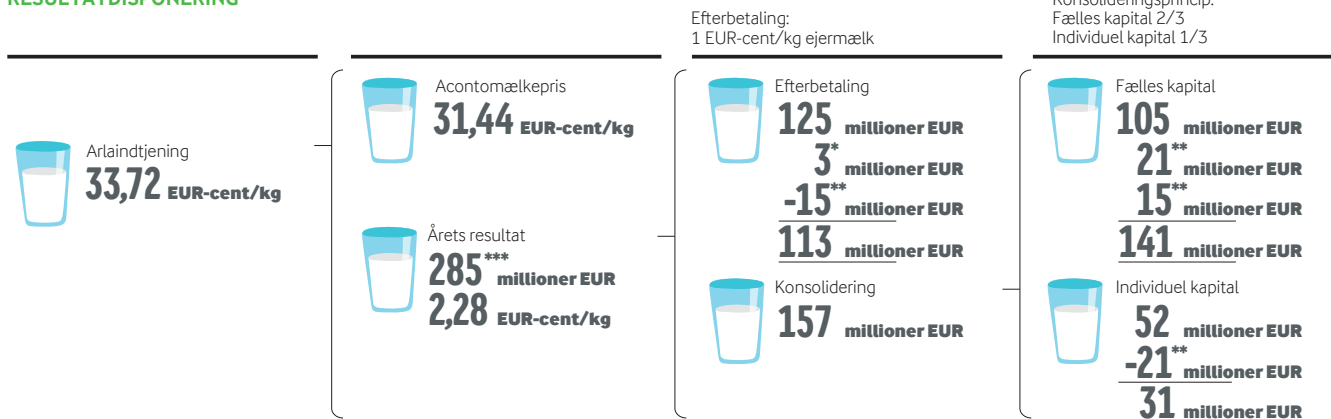
## 1. januar - 31. december

(mio. EUR)	FÆLLES KAPITAL		INDIVIDUEL KAPITAL			ANDRE EGENKAPITALKONTI			I ALT	MINORITETSINTERESSER	EGENKAPITAL I ALT
	KAPITALKONTO	HENLÆGGELSE TIL SÆRLIGE FORMÅL	LEVERANCEBASEREDE EJERBEVISER	INDSKUDSKAPITAL	FORESLÅET EFTERBETALING TIL BØRE	RESERVE FOR VÆRDIREGULERING AF SIKRINGSINSTRUMENTER	RESERVE VEDRØRENDE AKTIVER DISPONIBLE FOR SALG	RESERVE FOR VALUTAKURS-REGULERINGER			
<b>Egenkapital 1. januar 2015</b>	<b>901</b>	<b>432</b>	<b>99</b>	<b>387</b>	<b>104</b>	<b>-131</b>	<b>5</b>	<b>54</b>	<b>1.851</b>	<b>23</b>	<b>1.874</b>
Årets resultat	-	141	-	31	113	-	-	-	285	10	295
Anden totalindkomst	21	-	-	-	-	36	-	38	95	2	97
<b>Totalindkomst i alt</b>	<b>21</b>	<b>141</b>	<b>-</b>	<b>31</b>	<b>113</b>	<b>36</b>	<b>-</b>	<b>38</b>	<b>380</b>	<b>12</b>	<b>392</b>
Kapital udstedt til nye ejere	-	-	-	5	-	-	-	-	5	-	5
Udbetaling til ejere	-	-	-6	-12	-	-	-	-	-18	-	-18
Udbytte til minoritetsaktionærer	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-10	-10
Salg af minoritetsinteresser	-	-	-	-	-	-	-	-	-	10	10
Efterbetaling til ejere	-	-	-	-	-105	-	-	-	-105	-	-105
Valutakursreguleringer	-13	-	1	11	1	-	-	-	-	-	-
<b>Transaktioner med ejere i alt</b>	<b>-13</b>	<b>-</b>	<b>-5</b>	<b>4</b>	<b>-104</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-118</b>	<b>-</b>	<b>-118</b>
<b>Egenkapital 31. december 2015</b>	<b>909</b>	<b>573</b>	<b>94</b>	<b>422</b>	<b>113</b>	<b>-95</b>	<b>5</b>	<b>92</b>	<b>2.113</b>	<b>35</b>	<b>2.148</b>
<b>Egenkapital 1. januar 2014</b>	<b>924</b>	<b>261</b>	<b>107</b>	<b>323</b>	<b>121</b>	<b>-45</b>	<b>2</b>	<b>-6</b>	<b>1.687</b>	<b>21</b>	<b>1.708</b>
Årets resultat	-	171	-	39	104	-	-	-	314	6	320
Anden totalindkomst	-42	-	-	-	-	-86	3	60	-65	2	-63
<b>Totalindkomst i alt</b>	<b>-42</b>	<b>171</b>	<b>-</b>	<b>39</b>	<b>104</b>	<b>-86</b>	<b>3</b>	<b>60</b>	<b>249</b>	<b>8</b>	<b>257</b>
Kapital udstedt til nye ejere	23	-	-	24	-	-	-	-	47	-	47
Udbetaling til ejere	-	-	-6	-4	-	-	-	-	-10	-	-10
Udbytte til minoritetsaktionærer	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-6	-6
Efterbetaling til ejere	-	-	-	-	-122	-	-	-	-122	-	-122
Valutakursreguleringer	-4	-	-2	5	1	-	-	-	-	-	-
<b>Transaktioner med ejere i alt</b>	<b>19</b>	<b>-</b>	<b>-8</b>	<b>25</b>	<b>-121</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-85</b>	<b>-6</b>	<b>-91</b>
<b>Egenkapital 31. december 2014</b>	<b>901</b>	<b>432</b>	<b>99</b>	<b>387</b>	<b>104</b>	<b>-131</b>	<b>5</b>	<b>54</b>	<b>1.851</b>	<b>23</b>	<b>1.874</b>

### Grundlag for resultatdisponering

	2015	2014
Årets resultat	295	320
Minoritetsinteresser	-10	-6
<b>Arla Foods amba's andel af årets resultat</b>	<b>285</b>	<b>314</b>
Foreslået resultatdisponering:		
Efterbetaling for mælk	110	101
Rente af indskudskapital	3	3
<b>Efterbetaling i alt</b>	<b>113</b>	<b>104</b>
Overført til egenkapital:		
Henlæggelse til særlige formål	141	171
Indskudskapital	31	39
<b>Overført til egenkapital i alt</b>	<b>172</b>	<b>210</b>
<b>Resultatdisponering i alt</b>	<b>285</b>	<b>314</b>

**RESULTATDISPONERING**



\* Rente på indskudskapital: 0.02 EUR-cent/kg ejermælk  
\*\* I henhold til fusionsaftaler  
\*\*\* Baseret på overskud allokering til ejere af Arla Foods a.m.b.a

**Forståelse af egenkapital**

Egenkapitalkonti, som reguleres af vedtægterne, kan opdeles i tre hovedkategorier: fælles kapital, individuel kapital og andre egenkapitalkonti. Karakteristikaene for hver konto er beskrevet detaljeret nedenfor:

**Fælles kapital**

Fælles kapital er grundlæggende ufordelt og består af en kapitalkonto og en konto for henlæggelse til særlige formål. Kapitalkontoen udgør et stærkt fundament for Arlas egenkapital, da kontoen i henhold til den nedenfor beskrevne ikke-forringelses-klausul ikke kan anvendes til udbetaling til ejerne. Henlæggelse til særlige formål er en konto, som i ekstraordinære situationer kan anvendes til at kompensere ejerne for tab eller nedskrivninger, som påvirker årets resultat. Beløb, der overføres fra den årlige resultatdisponering til den fælles kapital, bogføres på denne konto.

**Individuel kapital**

Individuel kapital er kapital, der er overført til ejerne baseret på den mængde mælk, de hver især leverer. Individuel kapital består af leverancebaserede ejerbeviser og indskudskapital. Beløb, som registreres på disse konti, vil - under forudsætning af, at det godkendes af repræsentantskabet - blive udbetalt, hvis ejeren beslutter at forlade andelsselskabet. Beløb, der er allokert til den individuelle kapital som en del af den årlige resultatdisponering, er rentebærende. Også kontoen for foreslået efterbetaling til ejere, der vil blive udbetalt efter godkendelse af årsrapporten, betegnes som individuel kapital.

**Andre egenkapitalkonti**

Andre egenkapitalkonti er konti ført i henhold til IFRS, som skal føres individuelt, og som ikke kan anvendes til udbetaling til ejerne. Det omfatter bl.a. reserve for værdiregulering af sikringsinstrumenter, reserve for finansielle aktiver disponible for salg og reserve for valutakursregulering.

**Minoritetsinteresser**

Minoritetsinteresser omfatter andelen af koncernens egenkapital tilhørende indehaverne af minoritetsinteresser i koncernens selskaber.



**Regnskabskommentarer**

I løbet af 2015 steg egenkapitalen med 274 millioner EUR sammenlignet med 31. december 2014.

**Resultatdisponering**

Grundlaget for den foreslået efterbetaling er 125 millioner EUR svarende til 1 EUR-cent/kg ejermælk. Som beskrevet i fusionsaftalen med det britiske selskab AMCo overføres 15 millioner EUR af deres andel af efterbetalingen separat til henlæggelsen til særlige formål. Renter af konsolideret indskudskapital udgør 3 millioner EUR, hvorefter den samlede efterbetaling udgør 113 millioner EUR. Dette er en stigning på 9 millioner EUR i forhold til sidste år som følge af stigende mælkemængder fra ejerne. Den gennemsnitlige efterbetaling på 1 EUR-cent/kg ejermælk er uændret i forhold til sidste år.

Grundlaget for konsolideringen er 157 millioner EUR fordelt med 1/3 til indskudskapital svarende til 52 millioner EUR og 2/3 til henlæggelse til særlige formål svarende til 105 millioner EUR. Som anført i fusionsaftalerne overføres særskilt 21 millioner EUR fra indskudskapitalen til henlæggelsen til særlige formål.

Årets samlede konsolidering udgør 172 millioner EUR, hvoraf 31 millioner EUR overføres til indskudskapitalen, og 141 millioner EUR overføres til henlæggelsen til særlige formål. Dette er et fald på 38 millioner EUR sammenlignet med sidste år.

**Anden totalindkomst**

Anden totalindkomst udgør 97 millioner EUR, hvilket hovedsageligt skyldes positive værdireguleringer af sikringsinstrumenter og nettoaktiver målt i udenlandsk valuta. Desuden er kapitalkontoen positivt påvirket af aktuarmæssige gevinster på pensionsforpligtelser som følge af et højere renteniveau.

**Betalinger til og fra ejere**

I marts 2015 blev efterbetaling for 2014 udbetalt med i alt 105 millioner EUR. Desuden blev der udbetalt 18 millioner EUR til ejere, der udtrådte af andelsselskabet. Det forventes, at der vil blive udbetalt 20 millioner EUR til udtrædende ejere i 2016.

**Bestemmelser i henhold til vedtægterne og IFRS**

Indregnet på kapitalkontoen er regnskabstekniske poster såsom bevægelser i aktuarmæssige gevinster/tab på ydelsesbaserede pensionsordninger, påvirkninger ved køb og salg af minoritetsinteresser i datterselskaber og effekten af valutaomregning af ejernes egenkapitalinstrumenter. Endvidere er kontoen påvirket af aftalte indbetalinger til fælleskapital fra nye ejere af andelsselskabet.

Den årlige resultatdisponering til den fælles kapital er indregnet under henlæggelse til særlige formål. Derudover kan den efter forslag fra bestyrelsen anvendes af repræsentantskabet til fuld eller delvis udligning af væsentlige, ekstraordinære tab eller nedskrivninger i henhold til vedtægternes § 21 (iii).

Leverancebaserede ejerbeviser er oprettet i henhold til vedtægternes § 21, stk. 1 (ii) og tilhørende bestemmelser. Konsolidering på denne konto er stoppet fra 2010.

Indskudskapital etableret i henhold til vedtægternes § 21, stk. 1 (iii) og tilhørende bestemmelse. Beløb, der konsolideres som indskudskapital ved den årlige resultatdisponering, forrentes med CIBOR + 1,5 procent. Beløb, som overføres til indskudskapital i forbindelse med fusioner, forrentes ikke. Renter udbetales sammen med efterbetalingen.

Den enkelte ejers indestående på leverancebaserede ejerbeviser og indskudskapital kan udbetales over tre år efter ophør af medlemskab af Arla Foods a.m.b.a i overensstemmelse med vedtægterne med forbehold for godkendelse fra repræsentantskabet. Indeståender på individuelle konti er anført i den valuta, som er relevant for det land, hvori andelshaverne er registreret. Valutakursreguleringer beregnes årligt, og effekten overføres til kapitalkontoen.

Den foreslåede efterbetaling til ejere indregnes separat under egenkapital, indtil den udbetales.

Reserve for værdiregulering af sikringsinstrumenter omfatter dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, som er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af fremtidige pengestrømme, og hvor den sikrede transaktion endnu ikke er realiseret.

Reserve vedrørende aktiver disponible for salg består af værdiændringer vedrørende værdipapirer klassificeret som disponible for salg

Reserve for valutakursregulering omfatter effekten af kursregulering ved omregning af regnskaber for udenlandske virksomheder, herunder kursreguleringer vedrørende aktiver og passiver, som udgør en del af koncernens nettoinvestering, samt kursreguleringer vedrørende sikringstransaktioner, der kurssikrer koncernens nettoinvestering.

**Ikke-forringelsesklausul**

Ifølge vedtægterne kan der ikke foretages udbetalinger til ejere fra Arla Foods a.m.b.a, som forringer summen af kapitalkonto og egenkapitalkonti ført i henhold til lovgivningen og IFRS. Ikke-forringelsesklausulen vurderes på baggrund af den seneste årsrapport aflagt i henhold til IFRS. Individuelle konti, henlæggelser til særlige formål og foreslået efterbetaling til ejere er ikke omfattet af ikke-forringelsesklausulen.

**Minoritetsinteresser**

Datterselskabernes poster indregnes fuldt ud i koncernregnskabet. Minoritetsinteressers andel af årets resultat og af egenkapitalen i datterselskaber, som ikke er 100 procent ejet, indregnes som en del af henholdsvis koncernens resultat og egenkapital, men vises særskilt. Minoritetsinteresser måles ved første indregning enten til dagsværdien af ejerandelen eller til den forholdsmæssige andel af dagsværdien af de erhvervede virksomheders identificerede aktiver, passiver og eventualforpligtelser. Målingsmetoden for minoritetsinteresser vægtes ud fra den enkelte transaktion og oplyses i noten vedrørende virksomhedssammenlægninger.

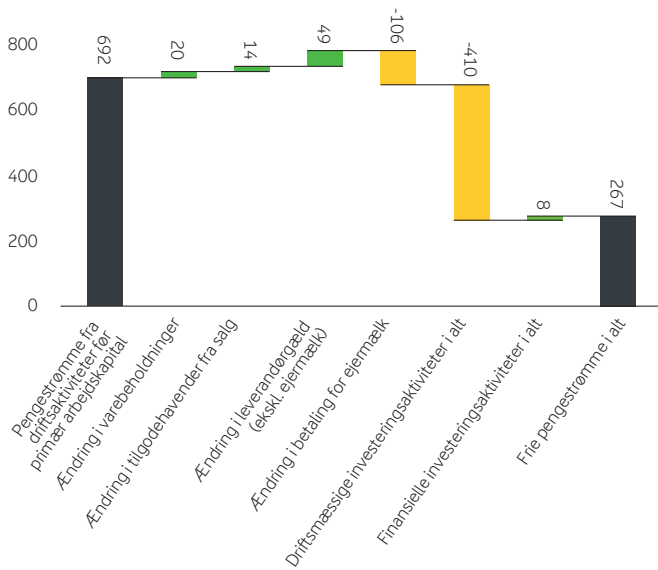


# Konsolideret pengestrømsopgørelse

## 1. januar - 31. december

(mio. EUR)	NOTE	2015	2014
<b>Pengestrømme fra driftsaktiviteter:</b>			
EBITDA		754	681
Andel af resultat i joint ventures og associerede virksomheder	3.4	-22	-57
Ændring i primær arbejdskapital	2.1	-23	-16
Ændring i anden arbejdskapital		10	-75
Øvrige driftsposter uden likviditetsvirkning		11	42
Udbytte modtaget, joint ventures og associerede virksomheder		8	7
Betalte renter		-56	-72
Modtagne renter		6	3
Betalt skat	6.1	-19	-2
<b>Pengestrømme fra driftsaktiviteter i alt</b>		<b>669</b>	<b>511</b>
Investering i immaterielle aktiver	3.1	-70	-33
Investering i materielle aktiver	3.3	-348	-429
Salg af materielle aktiver	3.3	8	-
<b>Driftsmæssige investeringsaktiviteter i alt</b>		<b>-410</b>	<b>-462</b>
<b>Frie pengestrømme fra driftsaktiviteter</b>		<b>259</b>	<b>49</b>
Salg af finansielle aktiver		-	14
Køb af virksomheder		-29	15
Salg af virksomheder		37	17
<b>Finansielle investeringsaktiviteter i alt</b>		<b>8</b>	<b>46</b>
<b>Pengestrømme fra investeringsaktiviteter i alt</b>		<b>-402</b>	<b>-416</b>
<b>Frie pengestrømme i alt</b>		<b>267</b>	<b>95</b>
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter:</b>			
Efterbetaling vedr. foregående regnskabsår		-105	-122
Indbetalt fra nye ejere		5	12
Udbetalt fra egenkapital vedr. udtrådte andelshavere		-18	-10
Lån optaget, netto	5.2	-173	44
Ændring i kortfristede forpligtelser		-33	-35
Nettoændring i omsættelige værdipapirer		50	18
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter i alt</b>		<b>-274</b>	<b>-93</b>
<b>Nettopengestrømme</b>		<b>-7</b>	<b>2</b>
Likvider 1. januar		81	76
Valutakursreguleringer af likvide beholdninger		3	3
Overført til aktiver bestemt for salg		-7	-
<b>Likvider 31. december</b>		<b>70</b>	<b>81</b>

**SPECIFIKATION AF FRIE PENGESTRØMME I ALT (mio. EUR)**



**Anvendt regnskabspraksis**

Den konsoliderede pengestrømsopgørelse præsenteres efter den indirekte metode, hvor pengestrømmen fra driftsaktiviteter bestemmes ved at justere EBITDA for effekten af poster uden likviditetsvirkning, som f.eks. resultater i joint-ventures og associerede virksomheder, samt for effekten af bevægelser i den primære arbejdskapital i perioden.



**Regnskabskommentarer**

Pengestrømme fra driftsaktiviteter steg med 158 millioner EUR til 669 millioner EUR. Ændringen kan henføres til højere EBITDA og ændringer i den primære arbejdskapital. Arbejdet med at reducere arbejdskapitalen fortsætter med henblik på at frigøre likviditet. Gæld vedrørende ejermælk faldt dog med 106 millioner EUR som følge af en lavere mælkepris og tidspunkterne for mælkeafregninger.

Pengestrømme fra investeringsaktiviteter udgjorde -402 millioner EUR mod -416 millioner EUR i 2014. Der er foretaget betydelige investeringer i anlæg i

Upahl, Tyskland, i Videbæk, Danmark og i Falkenberg, Sverige. Frie pengestrømme udgjorde 267 millioner EUR mod 95 millioner EUR i 2014. Disse beregnes som pengestrømme fra driftsaktiviteter fratrukket pengestrømme fra investeringsaktiviteter.

Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter udgjorde -274 millioner EUR, som hovedsageligt var påvirket af efterbetalingen for 2014, der blev udbetalt i 2015, og tilbagebetaling af lån.

Likvider udgjorde 70 millioner EUR mod 81 millioner EUR ved udgangen af 2014.



# Note 1 Primær drift

Driftsresultatet defineres som indtjening før resultat af joint ventures og associerede virksomheder, renter og skat. I 2015 udgjorde driftsresultatet 378 millioner EUR svarende til en stigning på 68 millioner EUR.

Omsætningen faldt med 3,3 procent i forhold til 2014. Faldet i priserne på verdensmarkedet har haft en væsentlig negativ indvirkning på priserne, kun delvist modsvaret af stigende mælkemængder, hvilket har ført til at den organiske omsætningsudvikling udgør -8,4 procent.

De samlede omkostninger faldt med 4,6 procent i 2015 i forhold til 2014, hvilket hovedsageligt kan tilskrives en betydelig nedgang i produktionsomkostningerne på 637 millioner EUR, primært som følge af lavere mælkepriser på trods af den øgede mængde. De gennemsnitlige omkostninger pr. kg mælk er faldet til 32,04 EUR-cent pr. kg.

Salgs- og distributionsomkostninger samt administrationsomkostninger er steget med henholdsvis 143 millioner EUR og 24 millioner EUR. Omkostningerne eksklusiv køb af mælk er steget med 4,4 procent.

## INDHOLD

73 Note 1.1 Omsætning

75 Note 1.2 Omkostninger

77 Note 1.3 Øvrige driftsindtægter og -omkostninger

Organisk omsætningsudvikling



**-8,4%**

Gennemsnitlige omkostninger per kg mælk



Udvikling i mælkemængde



**4,6%**

Gennemsnitligt antal fuldtidsbeskæftigede



**19.025**



**NOTE 1.1 OMSÆTNING**



**Anvendt regnskabspraksis**

Omsætning fra salg af mælkeprodukter og andre fødevarerprodukter indregnes i resultatopgørelsen, når levering og risikoen for produkterne er overgået til køber, og omsætningsbeløbet kan opgøres pålideligt og forventes modtaget.

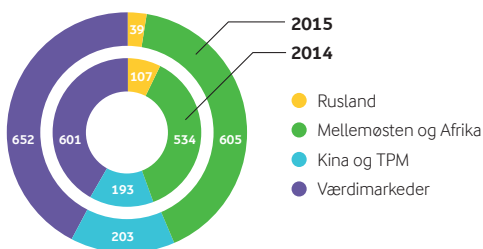
Omsætningen omfatter faktureret salg for året med fradrag af salgsrabatter, kontantrabatter, moms og afgifter.

Omsætningen fordelt på forretningsområde/marked og produktkategori er baseret på koncernens interne regnskabsaflæggelse.

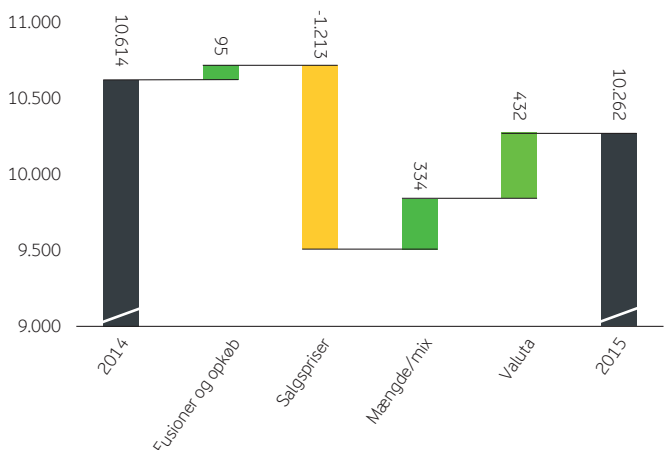
**Note 1.1.a Omsætning fordelt på forretningsområde/marked**  
(mio. EUR)

	2015		2014
	ORGANISK UDVIKLING	OMSÆTNING	OMSÆTNING
Consumer UK <sup>1</sup>	-8,1%	2.890	2.828
Consumer Sweden <sup>1</sup>	-4,1%	1.451	1.516
Consumer Finland <sup>1</sup>	-1,6%	346	352
Consumer Denmark <sup>1</sup>	-4,2%	917	957
Consumer Central Europe <sup>1</sup>	-11,5%	1.844	1.990
Consumer International <sup>2,3</sup>	-0,1%	1.499	1.437
Arla Foods Ingredients <sup>2</sup>	5,2%	368	340
Global Categories and Operations - Trading <sup>4</sup>	-22,1%	773	983
Øvrige <sup>4</sup>	n/a	174	211
<b>Omsætning i alt</b>	<b>-8,4%</b>	<b>10.262</b>	<b>10.614</b>
<b>1) Kernemarkeder</b>	<b>-6,3%</b>	<b>7.448</b>	<b>7.643</b>
<b>2) Vækstmarkeder og Arla Foods Ingredients</b>	<b>0,0%</b>	<b>1.250</b>	<b>1.179</b>
<b>3) Værdimarkeder</b>	<b>4,1%</b>	<b>617</b>	<b>598</b>
<b>4) Trading og øvrige</b>	<b>n/a</b>	<b>947</b>	<b>1.194</b>

**OMSÆTNING FORDELT PÅ MARKEDER I CONSUMER INTERNATIONAL (mio. EUR)**

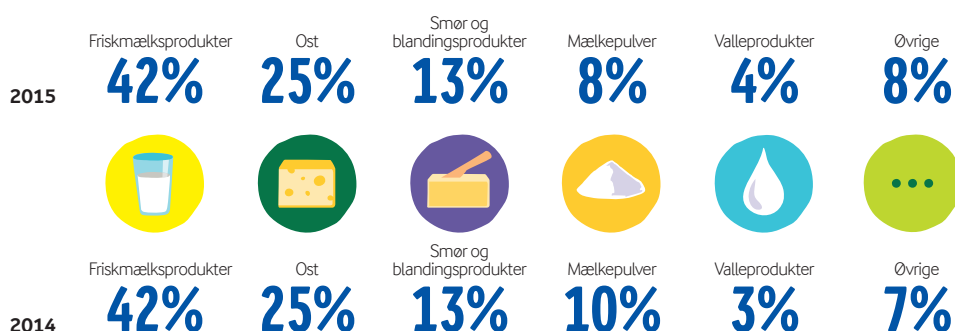


**UDVIKLING I OMSÆTNING (mio. EUR)**



**Note 1.1.b Brand-markedsandel per forretningsområde**

	2015	2014
Consumer UK	25,5%	25,6%
Consumer Sweden	85,8%	88,1%
Consumer Finland	60,2%	72,6%
Consumer Denmark	69,4%	66,4%
Consumer Central Europe	19,5%	19,1%
Consumer International	71,4%	70,7%
Arla Foods Ingredients	39,9%	44,9%
Global Categories and Operations - trading	1,2%	1,5%
<b>Total brand-markedsandel</b>	<b>42,1%</b>	<b>41,2%</b>

**OMSÆTNING FORDELT PÅ PRODUKTKATEGORIER****Regnskabskommentarer**

Omsætningen er faldet med 3,3 pct. i forhold til 2014 på grund af faldet i priserne på verdensmarkedet, der er påvirket af den russiske embargo, den faldende kinesiske efterspørgsel og afskaffelsen af EU's mælkekvotesystem. Nedgangen i omsætningen ses primært på virksomhedens kernemarkeder og i de handelsaktiviteter, som varetages af Global Categories and Operations. Omsætningen på vækstmarkederne og værdimarkederne er imidlertid steget i 2015.

Den negative prisudvikling har resulteret i et fald i omsætningen på 11,4 procent. Den negative effekt

opvejes dog delvist af en positiv valutaudvikling på 4,1 procent og en positiv udvikling i mælke-mængderne på 3,1 procent.

Korrigeret af omsætningen for effekten af opkøb og frasalg resulterer i en negativ organisk udvikling i omsætningen på 8,4 procent.

Selv med en mængdedrevet omsætningsvækst på 4,3 procent, der primært stammer fra Arla Foods Ingredients, Consumer International og Consumer Finland, er mængderne ikke steget nok til at kompensere for markedsudsvingene.

I 2015 har koncernen videreført planerne om at flytte yderligere mælk over på lønsomme brands og private label-produkter i detailhandelen og foodservice-sektoren, hvilket har øget brand-markedsandelen fra 41,2 procent til 42,1 procent. Som følge heraf er det lykkedes koncernen at flytte mere mælk over på brand-produkter, primært i Consumer Denmark og Consumer International.

Omsætningen fordelt på kategorier er uændret i forhold til sidste år. Friske mejeriprodukter er langt den største kategori og består af mælk, fløde, UHT og yoghurt.

**NOTE 1.2 OMKOSTNINGER****Anvendt regnskabspraksis****Produktionsomkostninger**

Produktionsomkostninger omfatter varekøb (herunder indkøb af mælk fra andelshaverne) og direkte og indirekte omkostninger (herunder af- og nedskrivninger på produktionsanlæg med videre (hovedsagelig produktionssteder) samt lønomkostninger) forbundet med årets omsætning. Indkøb af mælk fra andelshaverne indregnes med acontopriserne for regnskabsperioden og indeholder således ikke efterbetaling, der klassificeres som udbytte til ejere og indregnes direkte under egenkapitalen.

**Salgs- og distributionsomkostninger**

Omkostninger afholdt til salg og distribution af varer solgt i løbet af året og til salgskampagner med videre i løbet af året indregnes som salgs- og distributionsomkostninger. Omkostninger til salgspersonale, nedskrivninger på tilgodehavender, omkostninger til sponsorater, reklame og udstillinger samt af- og nedskrivninger indregnes ligeledes som salgs- og distributionsomkostninger.

**Administrationsomkostninger**

Administrationsomkostninger omfatter omkostninger afholdt i løbet af året til ledelse og administration, herunder omkostninger til administrativt personale, kontorlokaler og kontoromkostninger samt afskrivninger og nedskrivninger.

**Note 1.2.a Fordeling af funktionsomkostninger**

(mio. EUR)

	2015	2014
Produktionsomkostninger	-7.833	-8.470
Salgs- og distributionsomkostninger	-1.597	-1.454
Administrationsomkostninger	-417	-393
<b>I alt</b>	<b>-9.847</b>	<b>-10.317</b>
heraf:		
Omkostninger til rå mælk	-4.547	-5.242
Personaleomkostninger	-1.225	-1.156
Af- og nedskrivninger	-354	-313
Øvrige omkostninger*	-3.721	-3.606
<b>I alt</b>	<b>-9.847</b>	<b>-10.317</b>

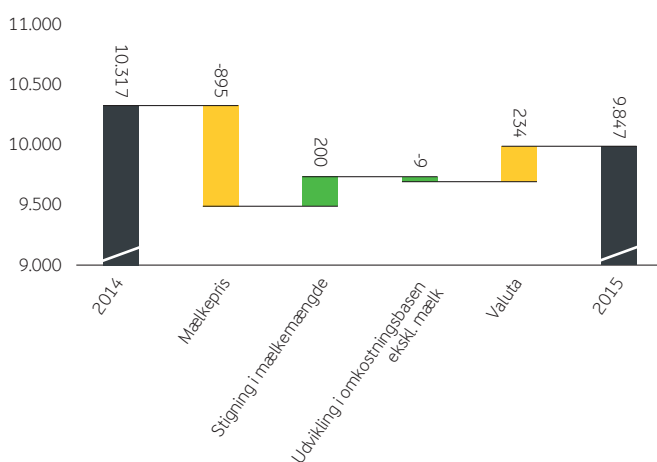
\*Øvrige omkostninger omfatter emballager, hjælpestoffer, hjælpematerialer, ændring i lager, transport, markedsføring og forsyning.

**UDVIKLING I FUNKTIONSOPELTE OMKOSTNINGER 2011 - 2015 PR. KG EJERMÆLK (index)**



- Produktionsomkostninger (eksklusiv omkostninger til rå mælk)
- Omkostninger i alt
- Administrationsomkostninger
- Salgs- og distributionsomkostninger

**UDVIKLING I OMKOSTNINGER (mio. EUR)**



**Regnskabskommentar**

De samlede funktionelle omkostninger er faldet med 470 millioner EUR svarende til 4,6 procent i forhold til sidste år og skyldes primært faldende mælkepriser på 695 millioner EUR. Fraset omkostninger til rå mælk er øvrige omkostninger steget med 4,4 procent, primært som følge af højere aktivitet og valutaeffekter.

Fokus er rettet mod at holde omkostningerne nede for at kunne betale den højest mulige mælkepris til ejerne gennem acontomælkeprisen og efterbetalingen. De variable omkostninger eksklusive

mælkeomkostninger er generelt steget på grund af øget aktivitet. Også de faste omkostninger er steget, dog ikke i så høj grad. Stordriftsfordele har betydet, at de samlede omkostninger pr. kg mælk eksklusive omkostninger til rå mælk således er faldet.

Produktionsomkostninger eksklusive mælkeomkostninger er kun steget med 1,8 procent. Til sammenligning er mælkemængden steget med 4,6 procent, hvilket skyldes et konstant fokus på skalerbarhed.

Salgs- og distributionsomkostninger er steget med 9,8 procent, hvilket primært skyldes markedsføringsomkostninger afholdt for at understøtte det

strategiske mål om at flytte mere mælk over på brand-produkter.

Administrationsomkostningerne er steget med 24 millioner EUR, hvilket kan henføres til stigende omkostninger i forbindelse med insourcing af omkostningseffektive aktiviteter.

Forsknings- og udviklingsomkostninger beløber sig til 46 millioner EUR sammenlignet med 39 millioner EUR sidste år.



**Note 1.2.b Omkostninger til rå mælk**

	2015		2014	
	INDVEJET I MIO. KG.	mio. EUR	INDVEJET I MIO. KG.	mio. EUR
Ejermælk	12.463	-3.918	11.738	-4.559
Anden mælk	1.729	-629	1.832	-683
<b>I alt</b>	<b>14.192</b>	<b>-4.547</b>	<b>13.570</b>	<b>-5.242</b>

**Regnskabskommentar**

Omkostningerne til rå mælk er faldet med 695 millioner EUR. Lave mælkepriser har reduceret omkostningerne med 895 millioner EUR, hvilket modsvares af øgede mængder svarende til 200

millioner EUR. De omkostninger, der er forbundet med acontomælkeprisen til ejerne, er blevet reduceret med 641 millioner EUR, på trods af at indvejningen af rå mælk er steget med 725 millioner kg. Dette illustrerer den vanskelige situation, vores ejere befinder sig i.

Omkostningerne til mælk fra kontraktleverandører vedrører hovedsageligt special mælk fra Allgäu regionen, Tyskland og Finland.

**Note 1.2.c Personalemkostninger**

(mio. EUR)

	2015	2014
Lønninger og vederlag	-1.043	-982
Pensioner – bidragsbaserede pensionsordninger	-70	-64
Pensioner – ydelsesbaserede pensionsordninger	-5	-2
Øvrige omkostninger til social sikring	-107	-108
<b>Personalemkostninger i alt</b>	<b>-1.225</b>	<b>-1.156</b>
Personalemkostninger vedrører:		
Produktionsomkostninger	-676	-641
Salgs- og distributionsomkostninger	-355	-344
Administrationsomkostninger	-182	-161
Personalemkostninger indregnet under varebeholdninger eller langfristede aktiver	-12	-10
<b>Personalemkostninger i alt</b>	<b>-1.225</b>	<b>-1.156</b>
Gennemsnitligt antal fuldtidsbeskæftigede	19.025	19.155

**Regnskabskommentar**

Personalemkostninger justeret for valutaeffekter er steget med 3,5 procent til 1.225 millioner EUR. Der er blevet kompenseret for de øgede produktions- og salgsomkostninger relateret til håndtering af øgede mælkemængder gennem implementering af

effektiveringsprogrammer og vedvarende fokus på personaleomkostningerne. Lønniveauer og lønudvikling overvåges nøje og holdes op imod lokale markedsniveauer. Øget fokus på innovation og insourcing af omkostningseffektive aktiviteter har øget personaleomkostningerne.

Det gennemsnitlige antal fuldtidsansatte er faldet med 130 medarbejdere sammenlignet med året før.

**Note 1.2.d Af- og nedskrivninger**

(mio. EUR)

	2015	2014
Afskrivninger, immaterielle aktiver	-34	-31
Afskrivninger, materielle aktiver	-320	-282
<b>Af- og nedskrivninger i alt</b>	<b>-354</b>	<b>-313</b>
Af- og nedskrivninger vedrører:		
Produktionsomkostninger	-287	-263
Salgs- og distributionsomkostninger	-31	-21
Administrationsomkostninger	-36	-29
<b>Af- og nedskrivninger i alt</b>	<b>-354</b>	<b>-313</b>

**Regnskabskommentar**

Af- og nedskrivninger er steget som følge af helårseffekten af væsentlige CAPEX-investeringer i tidligere år og valutaeffekter.

**NOTE 1.3 ØVRIGE DRIFTSINDTÆGTER OG -OMKOSTNINGER****Anvendt regnskabspraksis**

Øvrige driftsindtægter og -omkostninger vedrører regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til koncernens primære aktiviteter.

Posterne indeholder gevinster og tab i forbindelse med:

- Salg af immaterielle og materielle aktiver
- Gevinster og tab på finansielle instrumenter
- Indtægter vedrørende forsikringsager

**Note 1.3.a Øvrige driftsindtægter**

(mio. EUR)

	2015	2014
Gevinst ved salg af immaterielle og materielle aktiver	2	10
Forsikringserstatning	-	22
Salg af elektricitet	6	8
Lejeindtægter og øvrige sekundære indtægter	3	-
Værdiregulering i forbindelse med frasalg	7	-
Øvrige poster	19	26
<b>Øvrige driftsindtægter i alt</b>	<b>37</b>	<b>66</b>

**Note 1.3.b Øvrige driftsomkostninger**

(mio. EUR)

	2015	2014
Tab ved salg af immaterielle og materielle aktiver	-3	-3
Omkostninger ved salg af elektricitet	-5	-5
Finansielle instrumenter	-51	-25
Øvrige poster	-15	-19
<b>Øvrige driftsomkostninger i alt</b>	<b>-74</b>	<b>-52</b>

**Regnskabskommentarer**

Tab på finansielle instrumenter til sikring af fremtidigt salg er steget med 26 millioner EUR som følge af stigningerne i GBP og USD i løbet af året.

Koncernen afregnede en earn-out i 2015 vedrørende et salg foretaget i tidligere år med en positiv effekt på 7 millioner EUR.

Øvrige driftsindtægter og -omkostninger inkluderer indtægter og omkostninger vedrørende salg af overskudselektricitet fra kondensanlæg. Nettoresultatet heraf er 1 million EUR sammenlignet med 3 millioner EUR i 2014.

## Nettoarbejdskapital



Frigivelse af kapital er en vigtig forudsætning for at kunne finansiere nye aktiviteter og investeringer og sikre langsigtet indtjening for ejerne. En måde at frigive kapital på er ved at reducere nettoarbejdskapitalen.

På trods af positive forbedringer fra Programme Zero er den primære nettoarbejdskapital steget med 71 millioner EUR svarende til en stigning på 8 procent, hvilket skyldes forskydning i timingen af afregning for ejermælk til ejerne ved årsskiftet.

Korrigeret for ejermælk er den primære arbejdskapital faldet med 34 millioner EUR.

---

### INDHOLD

79 Note 2.1 Nettoarbejdskapital

---

Udvikling i primær nettoarbejdskapital

# 8%



**NOTE 2.1 NETTOARBEJDSKAPITAL****Anvendt regnskabspraksis****Varebeholdninger**

Varebeholdninger måles til kostprisen opgjort efter FIFO-metoden eller nettorealiseringsværdien, hvor denne er lavere. Nettorealiseringsværdien fastsættes under hensyntagen til varebeholdningernes omsættelighed, kurans og skøn over salgsprisen med fradrag af færdiggørelsesomkostninger og omkostninger, der skal afholdes for at effektivere salget.

Kostprisen for råvarer og hjælpematerialer samt handelsvarer omfatter anskaffelsesprisen med tillæg af hjemtagelsesomkostninger. Acontoprisen til Arla's ejere bruges som anskaffelsespris for ejermælk.

Kostprisen for varer under fremstilling og fremstillede varer omfatter også en passende andel af de indirekte produktionsomkostninger, herunder afskrivninger, på grundlag af produktionsanlæggenes normale driftskapacitet.

**Tilgodehavender fra salg**

Tilgodehavender fra salg indregnes til det fakturerede beløb med fradrag af nedskrivninger af beløb, som anses for uerholdelige (amortiseret

kostpris). Nedskrivninger opgøres som forskellen mellem den regnskabsmæssige værdi og nutidsværdien af de forventede pengestrømme. Nedskrivninger vurderes for større individuelle tilgodehavender eller i grupper på porteføljeniveau baseret på tilgodehavendernes alder og løbetid samt tidligere erfaringer med tab.

**Leverandørgæld**

Gæld til leverandører måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til de fakturerede beløb.

**Usikkerheder og skøn****Varebeholdninger**

De enheder i koncernen, som anvender standardomkostninger til beregning af varebeholdninger, reviderer indirekte produktionsomkostninger mindst én gang om året. Standardomkostninger revideres også, hvis de afviger væsentligt fra den faktiske kostpris for det individuelle produkt. Indirekte produktionsomkostninger beregnes på baggrund af relevante forudsætninger med hensyn til kapacitetsudnyttelse, produktionstid og andre faktorer, der kendetegner det enkelte produkt.

Beregningen af nettorealiseringsværdien kræver et skøn, især ved beregning af salgsprisen for visse beholdninger af oste med lang modningstid, discountprodukter og bulkprodukter, der skal afsættes på verdensmarkedet.

**Tilgodehavender**

Tilgodehavender nedskrives baseret på individuelle vurderinger af tegn på værdiforringelse i forbindelse med kunders insolvens eller forventede insolvens. Endvidere anvendes der en matematisk beregning baseret på antal dage efter forfald. Yderligere nedskrivninger kan blive nødvendige i fremtidige regnskabsperioder, hvis kunders økonomiske forhold bliver forværret, og de dermed ikke er i stand til at opfylde deres betalingsforpligtelser. Årets bevægelser i nedskrivninger af tilgodehavender vedrørende salg og tjenesteydelser er vist nedenfor.

Kundespecifikke bonuser beregnes på baggrund af konkrete aftaler med detailhandlere, men vurderingen af de nøjagtige beløb, der skal afregnes, og tidspunktet for denne afregning er forbundet med en vis usikkerhed.

**Note 2.1.a Primær nettoarbejdskapital**

(mio. EUR)

	2015	2014
Varebeholdninger	1.007	988
Tilgodehavender fra salg	910	917
Leverandørgæld	-918	-977
<b>Primær nettoarbejdskapital i alt</b>	<b>999</b>	<b>928</b>
Gæld vedr. ejermælk	200	305
<b>Primær nettoarbejdskapital fratrukket ejermælk i alt</b>	<b>1.199</b>	<b>1.233</b>

**Note 2.1.b Varebeholdninger**

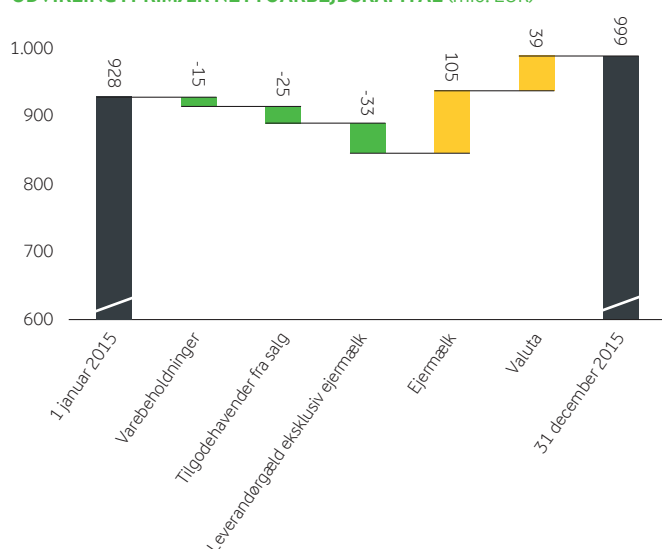
(mio. EUR)

	2015	2014
Varebeholdninger, brutto	1.036	1.025
Nedskrivninger	-29	-37
<b>Varebeholdninger i alt</b>	<b>1.007</b>	<b>988</b>
Råvarer og hjælpematerialer	224	213
Varer under fremstilling	294	334
Fremstillede færdigvarer og handelsvarer	489	441
<b>Varebeholdninger i alt</b>	<b>1.007</b>	<b>988</b>

**Note 2.1.c Tilgodehavender fra salg**

(mio. EUR)

	2015	2014
Tilgodehavender fra salg inden hensættelse til dækning af tab	922	940
Nedskrivninger til tab på debitorer	-12	-23
<b>Tilgodehavender fra salg i alt, netto</b>	<b>910</b>	<b>917</b>
Nedskrivning til tab på debitorer, 1. januar	23	12
Valutakursreguleringer	-	1
Tilgange/tilbageførsler	-9	11
Anvendte nedskrivninger	-2	-1
<b>Nedskrivning til tab på debitorer, 31. december</b>	<b>12</b>	<b>23</b>

**UDVIKLING I PRIMÆR NETTOARBEJDSKAPITAL (mio. EUR)****Regnskabskommentarer**

Koncernen har konstant fokus på at forbedre nettoarbejdskapitalen. Processer optimeres løbende med fokus på betalingsbetingelser, nøjagtigheden af varebeholdningsprognoser og intern planlægning.

Primær arbejds kapital er positivt påvirket af arbejds kapitalprojektet Programme Zero, som har formået at reducere den primære arbejds kapital med 151 millioner EUR.

Øgede mængder ultimo året kombineret med et skift til mere værdiskabende produkter har øget værdien af varebeholdningerne. Dette opvejes af den faldende mælkepris, som har påvirket varebeholdningerne med ca. 10 procent. Netto-

effekten har været et fald på 15 millioner EUR eksklusive valuta.

Den faldende mælkepris og fokus på tilvejebringelse af likvide midler har reduceret tilgodehavender fra salg, som delvist opvejes af større mængder. Tilgodehavender fra salg eksklusiv valuta er faldet med 25 millioner EUR i forhold til året før.

Eksponeringen for kreditrisikoen på tilgodehavender fra salg styres lokalt i de enkelte driftsenheder, og kreditrammer fastsættes på grundlag af kundens finansielle stilling og de aktuelle markedsvilkår. Generelt kræves det ikke, at kunderne stiller sikkerhed for deres gæld til Arla. Koncernens kundeporteføje er kendetegnet ved stor spredning, hvad angår geografi, branche og kundernes

størrelse. Koncernen er ikke eksponeret for kreditrisici i forhold til enkelte større kunders betalingsevne, men alene for den generelle kreditrisiko i detailbranchen. Historisk set har nedskrivninger af uerholdelige beløb ligget på et relativt lavt niveau, hvilket også var tilfældet i 2015. Forfaldne beløb over 90 dage vedrørende tilgodehavender fra salg udgør mindre end 2 procent.

Leverandørgæld eksklusiv ejermælk og valuta er steget med 33 millioner EUR. Ejermælk er faldet med 105 millioner EUR som følge af en lavere mælkepris og tidspunkterne for mælkeafregningerne.

Nettoarbejds kapitalen er steget med 39 millioner EUR grundet valuta.

# Note 3

## Øvrige driftsaktiver og forpligtelser

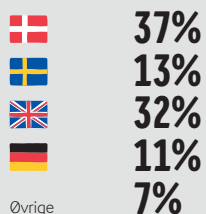


For at imødekomme den øgede mælkemængde har det været nødvendigt at investere i yderligere produktionskapacitet. I løbet af 2015 har koncernen investeret 350 millioner EUR i materielle aktiver med henblik på at styrke kapaciteten, effektiviteten, kvaliteten og indsatsen på miljøområdet. Endvidere er der investeret 70 millioner EUR i IT og andre udviklingsprojekter. Disse investeringer bidrager til øget lønsomhed på langt sigt og gør produktionen mere strømlinet og miljøvenlig. Initiativerne understøtter vores Good Growth-strategi.

### INDHOLD

82	Note 3.1 Immaterielle aktiver
84	Note 3.2 Værdiforringelsestest
85	Note 3.3 Materielle aktiver
87	Note 3.4 Joint ventures og associerede virksomheder
89	Note 3.5 Hensatte forpligtelser

Materielle aktiver  
fordelt på land



Investeringer  
i materielle aktiver



Regnskabsmæssig værdi  
af joint ventures og  
associerede virksomheder





## NOTE 3.1 IMMATERIELLE AKTIVER



## Anvendt regnskabspraksis

## Goodwill

Goodwill repræsenterer den merpris, som koncernen betaler ud over dagsværdien af nettoaktiverne i en erhvervet virksomhed. Goodwill indregnes ved første indregning til kostpris som beskrevet under note 4.1 "Virksomhedssammenslutninger". Efterfølgende måles goodwill til kostpris med fradrag af akkumulerede nedskrivninger. Den regnskabsmæssige værdi af goodwill allokteres til koncernens pengestrømsfrembringende enheder, der følger den ledelsesmæssige struktur og interne økonomistyring.

Pengestrømsfrembringende enheder er den mindste af gruppe aktiver, som er i stand til at frembringe pengestrømme selvstændigt.

## Licenser og varemærker

Licenser og varemærker indregnes ved første indregning til kostpris. Kostprisen afskrives derefter lineært over den forventede brugstid.

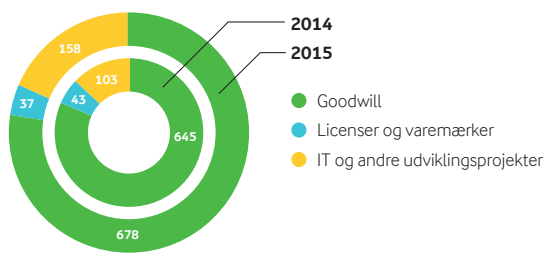
## IT og andre udviklingsprojekter

Omkostninger i forskningsfasen i forbindelse med generelle vurderinger af koncernens behov og tilgængelige teknologier udgiftsføres, efterhånden

som de afholdes. Direkte henførbare omkostninger, som afholdes i udviklingsfasen for IT og andre udviklingsprojekter, og som vedrører design, programmering, installation og testning af projekter, inden de er klar til kommerciel brug, aktiveres som immaterielle aktiver. Disse omkostninger aktiveres kun, hvis udgiften kan måles pålideligt, projektet er teknisk og kommercielt levedygtigt, fremtidige økonomiske fordele er sandsynlige, og koncernen har til hensigt at færdiggøre og anvende aktivet samt har tilstrækkelige ressourcer hertil. IT og andre udviklingsprojekter afskrives lineært over fem til otte år.

Note 3.1.a Immaterielle aktiver (mio. EUR)	GOODWILL	LICENSER OG VAREMÆRKER	IT OG ANDRE UDVIKLINGS- PROJEKTER	I ALT
<b>2015</b>				
Kostpris 1. januar	645	103	206	954
Valutakursreguleringer	26	-2	-	24
Tilgange	-	-	70	70
Fusioner og opkøb	10	2	-	12
Reklassifikation	-3	-	13	10
Afgange	-	-1	-8	-9
<b>Kostpris 31. december</b>	<b>678</b>	<b>102</b>	<b>281</b>	<b>1.061</b>
Af- og nedskrivninger 1. januar	-	-60	-103	-163
Valutakursreguleringer	-	1	-	1
Årets afskrivninger	-	-6	-28	-34
Afskrivning af afgange	-	-	8	8
<b>Af- og nedskrivninger 31. december</b>	<b>-</b>	<b>-65</b>	<b>-123</b>	<b>-188</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>678</b>	<b>37</b>	<b>158</b>	<b>873</b>
<b>2014</b>				
Kostpris 1. januar	618	104	197	919
Valutakursreguleringer	27	1	-	28
Tilgange	-	5	45	50
Fusioner og opkøb	-	7	-	7
Reklassifikation	-	-2	1	-1
Afgange	-	-12	-37	-49
<b>Kostpris 31. december</b>	<b>645</b>	<b>103</b>	<b>206</b>	<b>954</b>
Af- og nedskrivninger 1. januar	-	-57	-116	-173
Valutakursreguleringer	-	-1	-	-1
Årets afskrivninger	-	-8	-23	-31
Reklassifikation	-	2	-1	1
Afskrivning af afgange	-	4	37	41
<b>Af- og nedskrivninger 31. december</b>	<b>-</b>	<b>-60</b>	<b>-103</b>	<b>-163</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>645</b>	<b>43</b>	<b>103</b>	<b>791</b>

**IMMATERIELLE AKTIVER (mio. EUR)**



**VAREMÆRKER**



**UDVALG AF ØVRIGE VAREMÆRKER**



**Regnskabskommentarer**

Immaterielle aktiver steg med 82 millioner EUR i 2015. Der har ikke været nogen nedskrivninger i 2015.

**Goodwill**

Goodwill vedrører primært aktiviteter i Consumer UK, Consumer Finland og Consumer Sweden. Goodwill steg i 2015 efter købet af svenske Falbygden Ost som beskrevet i note 4.1.

**Licenser og varemærker**

Licenser og varemærker omfatter primært Cocio®, Anchor®, God Morgon® og Hansano®. Øvrige varemærker, herunder de tre globale varemærker Arla®, Lurpak® og Castello®, er ikke indregnet med en værdi i balancen.

**IT og andre udviklingsprojekter**

Koncernen fortsætter med at investere i udviklingen af IT og har fokuseret på at integrere syv britiske

produktionssteder, Finland, Upahl i Tyskland samt Falbygden Ost i Sverige på Arlas IT-plattform. Øvrige kapitaliserede udviklingsomkostninger vedrører udvikling af nye produkter.

## NOTE 3.2 VÆRDIFORRINGELSESTEST



### Anvendt regnskabspraksis

Der er indikation på værdiforringelse, når den regnskabsmæssige værdi af et aktiv er større end genindvindingsværdien ved brug eller salg af aktivet. I forbindelse med værdiforringelsestest samles aktiver i den mindste gruppe af aktiver, som frembringer indgående pengestrømme fra løbende brug (pengestrømsfrembringende enheder), som stort set er uafhængige af indgåede pengestrømme fra andre aktiver eller pengestrømsfrembringende enheder.

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill testes for værdiforringelse sammen med øvrige langfristede aktiver i den pengestrømsfrembringende enhed, hvortil goodwill er allokert. Genindvindingsværdien for goodwill indregnes som nutidsværdien af de forventede fremtidige nettopengestrømme fra den pengestrømsfrembringende enhed, som den pågældende goodwill er knyttet til, og diskonteres med en diskonteringsfaktor, som afspejler de aktuelle markedsvurderinger af den tidsværdi af penge og de risici, som gælder for aktivet eller den pengestrømsfrembringende enhed.

Nedskrivning af goodwill indregnes som en særskilt post i resultatopgørelsen og tilbageføres ikke. Den regnskabsmæssige værdi af øvrige langfristede aktiver vurderes årligt for at bestemme, om der er indikation på værdiforringelse. Aktiverne indregnes i balancen til genindvindingsværdien eller den regnskabsmæssige værdi, hvor denne er lavere.

Genindvindingsværdien af øvrige langfristede aktiver er den højeste værdi af aktivets nytteværdi og markedsværdien (dagsværdien) med fradrag af forventede afhændelsesomkostninger. Nyttéværdien fastsættes som nutidsværdien af de forventede fremtidige nettopengestrømme fra brugen af aktivet eller den pengestrømsfrembringende enhed, som aktivet er en del af.

Et tab ved værdiforringelse af øvrige langfristede aktiver indregnes i resultatopgørelsen under henholdsvis produktions-, salgs- og distributions- eller administrationsomkostninger. Foretagne nedskrivninger tilbageføres i det omfang, der er sket ændringer i de forudsætninger og skøn, der førte til nedskrivningen. Et tab ved værdiforringelse tilbageføres kun i det omfang, aktivets nye regnskabsmæssige værdi ikke overstiger den regnskabsmæssige værdi, aktivet ville have haft efter afskrivninger, hvis aktivet ikke havde været nedskrevet.



### Usikkerheder og skøn

På grund af koncernens karakter foretages der væsentlige skøn over forventede pengestrømme samt en vurdering af den langsigtede vækstrate og lønsomhed. Endvidere foretages der en vurdering af en rimelig diskonteringsfaktor, som afspejler aktivets eller den pengestrømsfrembringende enheds iboende risici, hvilket naturligvis medfører en vis grad af usikkerhed. Ændringer i skøn over de fremtidige

pengestrømme eller diskonteringsfaktoren kan medføre meget forskellige værdier.

### Forventede pengestrømme

De forventede pengestrømme er baseret på aktuelle prognoser og de strategiske mål for 2017. De forventede pengestrømme nedskrives ikke i de strategiske mål for 2020.

### Vækst og lønsomhed

Goodwill allokeres primært til vores kernemarkeder, som generelt er kendetegnet ved svagt stigende eller stabile mængder. Virksomhedens fokus er på løbende optimering af omkostningsstrukturen, specifikke omkostninger (konverteringsomkostninger og skalerbarhed) og anvendelsen af kapital. Målet er at forbedre lønsomheden og samtidig tilføre værdi til mælkeprisen. Kommercielt fokuseres der på at øge salget af brandede produkter gennem løbende produktinnovation og videreudvikling af globale og lokale varemærker. Dette vil øge salget som følge af en forventet stigning i mængden af indvejet mælk fra vores ejere.

### Diskonteringsfaktor

Der er anvendt en diskonteringsfaktor (WACC) for de specifikke forretningsområder, som er baseret på forudsætninger om renter, skattesatser og risikopræmier.

### Note 3.2.a Værdiforringelsestest

(mio. EUR)

#### 2015

Consumer UK  
Consumer Finland  
Consumer Sweden  
Øvrige

**Regnskabsmæssig værdi i alt 31. december**

#### 2014

Consumer UK  
Consumer Finland  
Consumer Sweden  
Øvrige

**Regnskabsmæssig værdi i alt 31. december**

### VIGTIGSTE FORUDSÆTNINGER

REGNSKABSMÆSSIG VÆRDI, GOODWILL	DISKONTERINGS- FAKTOR, EFTER SKAT	DISKONTERINGS- FAKTOR, FØR SKAT
550	7,2%	9,1%
40	6,1%	7,8%
24	6,3%	8,3%
64	6,3%	6,9%
<b>678</b>		
524	7,8%	10,0%
40	6,7%	8,5%
17	7,1%	9,3%
64	6,9%	7,6%
<b>645</b>		





## Regnskabskommentarer

### Procedure for værdiforringelsestest

Koncernens goodwill vedrørende Consumer UK er opstået i forbindelse med købet af Express Dairies Limited i 2003 og 2007, overtagelsen af AFF i 2009 og fusionen med Milk Link i 2012. I Consumer Finland er goodwill opstået i forbindelse med købet af Ingman i 2007.

Den resterende goodwill stammer fra købet af Tholstrup i 2006 og fusionen med Milko i 2011. Forretningsgrupperne Consumer Denmark og Consumer Sweden understøtter sammen eksportaktiviteterne i Consumer International. Det betyder, at indtjeningen herfra bidrager til at understøtte værdien af aktiverne i disse forretningsgrupper, og derfor testes disse goodwillbeløb samlet. Der er ingen goodwill vedrørende forretningsgrup-

perne Consumer Central Europe og Arla Foods Ingredients.

### Anvendte skøn

Værdiforringelsestests tager ikke højde for vækst i terminalperioden. I de anvendte prognoser er mælken den væsentligste omkostning. Mælken indregnes med en pris svarende til den forventede pris på tidspunktet for testen. I de anvendte prognoser er den væsentligste forudsætning en øget lønsomhed baseret på en kombination af den positive effekt af at flytte den indvejede mælk over på værdiskabende produkter og omkostningsbesparelser, som måles på basis af skalerbarhed og omkostninger ved omstilling af produktionen.

### Testresultater

Der blev ikke foretaget nedskrivning af immaterielle aktiver i 2015. Med hensyn til goodwill i Consumer

Finland var der indikation på værdiforringelse som følge af den vanskelige markedssituation efter indførelsen af den russiske embargo. Værdiforringelsestests viste ikke behov for nedskrivning i 2015. I den forbindelse er der udført følsomhedsberegninger for ændringer i mælkepriser og diskonteringsfaktorer. Diskonteringsfaktoren kan stige med 4 procentpoint, før der opstår et nedskrivningsbehov. Den underliggende indtjening steg i 2015 sammenlignet med 2014.

Der vurderes ikke at være betydelige risici forbundet med koncernens generelle goodwill, ligesom der ikke er nogen indikation på nedskrivningsbehov for andre immaterielle aktiver.

## NOTE 3.3 MATERIELLE AKTIVER



### Anvendt regnskabspraksis

Materielle aktiver måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Afskrivning har til formål at allokere omkostningerne ved aktivet fratrukket eventuelle beløb, der forventes genindvundet ved afslutningen af aktivets forventede brug, til de perioder, hvor koncernen opnår gevinster ved brugen. Anlæg under opførelse, grunde og anlæg, der er taget ud af drift, afskrives ikke.

### Kostpris

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet aktivet, indtil det tidspunkt hvor aktivet er klar til den tilsigtede brug. For egenfremstillede aktiver omfatter kostprisen direkte og indirekte omkostninger til materialer, komponenter, løn med videre og låneomkostninger fra specifik og generel låntagning, der direkte vedrører opførelsen af aktiver. Hvis væsentlige dele af et materielt aktiv har forskellige levetider, indregnes de som særskilte poster (store komponenter). Når komponentdele udskiftes, fjernes den eventuelt tilbageværende regnskabsmæssige værdi af udskiftede dele fra balancen og indregnes som en merafskrivning i resultatopgørelsen. Efterfølgende udgiftsposter for materielle aktiver indregnes kun som en tilføjelse til postens

regnskabsmæssige værdi, når det er sandsynligt, at afholdelsen vil medføre økonomiske fordele for koncernen. Øvrige omkostninger til eksempelvis almindelig reparation og vedligeholdelse indregnes i resultatopgørelsen ved afholdelsen.

### Afskrivninger

Materielle aktiver afskrives lineært fra anskaffelsestidspunktet eller det tidspunkt, hvor aktivet er klart til brug, ud fra en vurdering af den forventede brugstid.

De forventede økonomiske levetider er:

- Kontorbygninger - 50 år
- Produktionsbygninger - 20 år
- Tekniske anlæg og maskiner - 5 - 20 år
- Andre anlæg, driftsmateriel og inventar - 3 - 7 år

Afskrivningsgrundlaget opgøres under hensyntagen til aktivets restværdi, dvs. det beløb som aktivet kan indbringe ved salg eller skrotning efter endt levetid, og reduceres med foretagne nedskrivninger. Restværdien fastsættes på overtagelsesdatoen og revideres årligt. Afskrivninger ophører, når den regnskabsmæssige værdi er lavere end restværdien. Ændringer i afskrivningsperioden eller restværdien behandles som en ændring i regnskabsmæssige skøn, hvor effekten først justeres i den aktuelle og

fremtidige periode. Afskrivninger indregnes i resultatopgørelsen som produktions-, salgs- og distributions- eller administrationsomkostninger, i det omfang de ikke indgår i kostprisen for egenfremstillede aktiver.



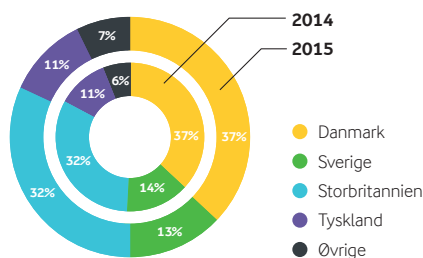
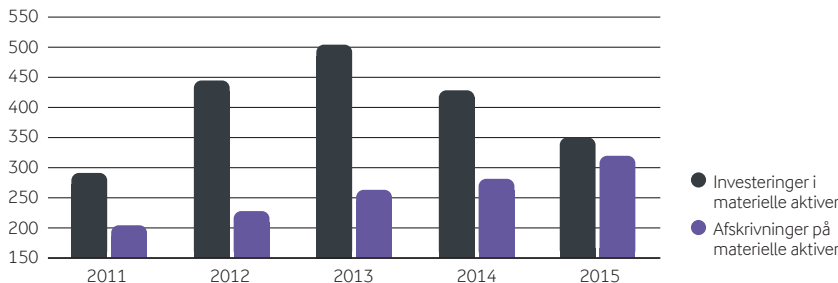
### Usikkerheder og skøn

Ved vurdering af det enkelte materielle aktivs levetid foretages der skøn, som bestemmer den periode, over hvilken aktivets afskrivningsberettigede beløb udgiftsføres i resultatopgørelsen. Det afskrivningsberettigede beløb af et materielt aktiv er en funktion af aktivets kostpris eller regnskabsmæssige værdi og dets restværdi. Der foretages skøn ved vurderingen af det beløb, som koncernen kan genindvinde ved afslutningen af aktivets levetid. Der foretages en årlig gennemgang af afskrivningsmetodens hensigtsmæssighed, levetiden samt restværdier af individuelle materielle aktiver.

**Note 3.3.a Materielle aktiver**

(mio. EUR)

	GRUNDE OG BYGNINGER	TEKNISKE ANLÆG OG MASKINER	ANDRE ANLÆG, DRIFTSMATERIEL OG INVENTAR	AKTIVER UNDER OPFØRELSE	I ALT
<b>2015</b>					
Kostpris 1. januar	1.382	2.368	472	286	4.508
Valutakursreguleringer	48	36	24	1	109
Tilgange	18	97	16	219	350
Fusioner og opkøb	2	2	-	-	4
Overført fra aktiver under opførelse	65	154	31	-250	-
Reklassifikation	-24	-43	-6	-1	-74
Afgange	-25	-67	-18	-	-110
<b>Kostpris 31. december</b>	<b>1.466</b>	<b>2.547</b>	<b>519</b>	<b>255</b>	<b>4.787</b>
Af- og nedskrivninger 1. januar	-500	-1.273	-336	-	-2.109
Valutakursreguleringer	-15	-12	-16	-	-43
Årets afskrivninger	-72	-203	-45	-	-320
Reklassifikation	13	22	5	-	40
Afskrivning af afgange	21	64	17	-	102
<b>Af- og nedskrivninger 31. december</b>	<b>-553</b>	<b>-1.402</b>	<b>-375</b>	<b>-</b>	<b>-2.330</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>913</b>	<b>1.145</b>	<b>144</b>	<b>255</b>	<b>2.457</b>
Heraf finansielt leasede aktiver	44	21	4	-	69
<b>2014</b>					
Kostpris 1. januar	1.250	2.133	441	325	4.149
Valutakursreguleringer	22	4	5	4	35
Tilgange	10	70	8	335	423
Fusioner og opkøb	-	-	1	-	1
Overført fra aktiver under opførelse	100	243	33	-376	-
Afgange	-	-82	-16	-2	-100
<b>Kostpris 31. december</b>	<b>1.382</b>	<b>2.368</b>	<b>472</b>	<b>286</b>	<b>4.508</b>
Af- og nedskrivninger 1. januar	-418	-1.160	-312	-	-1.890
Valutakursreguleringer	-20	3	-	-	-17
Årets afskrivninger	-62	-182	-38	-	-282
Årets nedskrivninger	-	-	-	-	-
Afskrivning af afgange	-	66	14	-	80
<b>Af- og nedskrivninger 31. december</b>	<b>-500</b>	<b>-1.273</b>	<b>-336</b>	<b>-</b>	<b>-2.109</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>882</b>	<b>1.095</b>	<b>136</b>	<b>286</b>	<b>2.399</b>
Heraf finansielt leasede aktiver	48	29	5	-	82

**MATERIELLE AKTIVER  
FORDELT PÅ LAND****INVESTERINGER OG AFSKRIVNINGER  
PÅ MATERIELLE ANLÆGSAKTIVER (mio. EUR)**

**Regnskabskommentarer**

Materielle aktiver steg med 58 millioner EUR til 2.457 millioner EUR i 2015. Størstedelen af koncernens materielle aktiver er placeret på kernemarkederne i Danmark, Sverige, Tyskland og Storbritannien.

Investeringerne i mejeristruktur og kapacitet fortsatte i tråd med vores strategi. Koncernen

bestræber sig på fortsat at indføre effektivitetsforbedringer ved at investere i nye produktionsanlæg. Årets investeringer øger de materielle aktiver med i alt 350 millioner EUR.

Der er foretaget betydelige investeringer i anlæg i Uphl i Tyskland, i Videbæk i Danmark og i Falkenberg i Sverige.

**NOTE 3.4 JOINT VENTURES OG ASSOCIEREDE VIRKSOMHEDER****Anvendt regnskabspraksis**

Kapitalandele, i forbindelse med hvilke koncernen udøver betydelig indflydelse, men ikke kontrol, betragtes som associerede virksomheder. Kapitalandele, i forbindelse med hvilke koncernen udøver fælles bestemmende indflydelse, betragtes som joint ventures.

Den forholdsmæssige andel af resultatet fra associerede virksomheder og joint ventures efter skat indregnes i koncernens resultatopgørelse efter eliminering af den forholdsmæssige andel af urealiserede koncerninterne gevinster eller tab.

Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures indregnes efter den indre værdis metode og måles til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes indre værdi, opgjort efter koncernens regnskabspraksis. Den forholdsmæssige andel af urealiserede koncerninterne gevinster og den regnskabsmæssige værdi af goodwill lægges til, mens den forholdsmæssige andel af urealiserede koncerninterne tab trækkes fra.

Modtaget udbytte fra associerede virksomheder og joint ventures reducerer værdien af kapitalandelene.

For så vidt angår børsnoterede selskaber, er opgørelsen af koncernens resultat- og egenkapitalandel baseret på den seneste offentliggjorte regnskabsinformation fra virksomheden, anden offentlig tilgængelig information om virksomhedens finansielle udvikling samt effekten af de omvurderede nettoaktiver.

Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures med negative indre værdier måles til 0 EUR. Såfremt koncernen har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække et underskud i den associerede virksomhed eller det pågældende joint venture, indregnes dette under hensatte forpligtelser. Skyldige beløb fra associerede virksomheder og joint ventures nedskrives i det omfang, det skyldige beløb anses for uerholdeligt.

Ved erhvervelse af kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures anvendes overtagelsesmetoden som beskrevet i note 4.1 "Virksomhedssammenslutninger".

Der foretages en værdiforringelsestest, hvis der foreligger objektiv indikation på værdiforringelse, for eksempel ved væsentlige negative ændringer i det miljø, hvori den associerede virksomhed eller det pågældende joint venture opererer, eller ved et betydeligt eller vedvarende fald i dagsværdien af kapitalandelen til under dens regnskabsmæssige værdi. Hvor en kapitalandel, der regnskabsmæssigt behandles efter den indre værdis metode, anses for at være en integreret del af en pengestrømsfrembringende enhed, foretages værdiforringelsestesten på den pengestrømsfrembringende enhed under anvendelse af dennes forventede fremtidige nettopengestrøm. Der indregnes et tab ved værdiforringelse, når genindvindingsværdien af kapitalandelen (eller den pengestrømsfrembringende enhed), der regnskabsmæssigt behandles efter den indre værdis metode, bliver lavere end den regnskabsmæssige værdi, idet genindvindingsværdien er den højeste af kapitalværdien og nettorealisationsværdien af kapitalandelen eller den pengestrømsfrembringende enhed.

**Note 3.4.a Joint ventures****Afstemning af indregnet værdi af joint ventures**

(mio. EUR)

	2015	2014
Andel af egenkapital i væsentlige joint ventures	-	-
Goodwill i væsentlige joint ventures	-	-
Andel af egenkapital i uvæsentlige joint ventures	50	55
<b>Indregnet værdi i alt</b>	<b>50</b>	<b>55</b>

**Note 3.4.b Associerede virksomheder****Afstemning af indregnet værdi af associerede virksomheder**

(mio. EUR)

	2015	2014
Andel af egenkapital i væsentlige associerede virksomheder	167	148
Goodwill i væsentlige associerede virksomheder	158	142
Andel af egenkapital i uvæsentlige associerede virksomheder	109	142
<b>Indregnet værdi i alt</b>	<b>434</b>	<b>432</b>



**Note 3.4.c Væsentlige associerede virksomheder****Finansiell information for associerede virksomheder, der vurderes væsentlige for koncernen**

(mio. EUR)

COFCO DAIRY HOLDING LIMITED, CHINA

	2015	2014
Omsætning	10	8
Resultat efter skat	10	8
Anden totalindkomst	-	-
Langfristede aktiver	722	649
Kortfristede aktiver	-	-
Langfristede forpligtelser	-	-
Kortfristede forpligtelser	-	-
Modtaget udbytte	4	3
Ejerandel	30%	30%
Koncern andel af resultat efter skat	21	13
Indregnet værdi i alt	325	290

**Note 3.4.d Transaktioner med joint ventures og associerede virksomheder**

(mio. EUR)

	2015	2014
Varesalg til joint ventures	4	9
Varesalg til associerede virksomheder	155	113
<b>Varesalg til joint ventures og associerede virksomheder i alt</b>	<b>159</b>	<b>122</b>
Køb af varer fra joint ventures	60	27
Køb af varer fra associerede virksomheder	-	-
<b>Køb af varer fra joint ventures og associerede virksomheder i alt</b>	<b>60</b>	<b>27</b>
Tilgodehavender fra salg vedrørende joint ventures <sup>1</sup>	-	3
Tilgodehavender fra salg vedrørende associerede virksomheder <sup>1</sup>	2	58
<b>Tilgodehavender fra salg vedrørende joint ventures og associerede virksomheder i alt</b>	<b>2</b>	<b>61</b>
Leverandørgæld vedrørende joint ventures <sup>2</sup>	3	-
Leverandørgæld vedrørende associerede virksomheder <sup>2</sup>	-	-
<b>Leverandørgæld vedrørende joint ventures og associerede virksomheder i alt</b>	<b>3</b>	<b>-</b>

1) Inkluderet i øvrige tilgodehavender

2) Inkluderet i anden gæld

**Regnskabskommentarer**

Betydelig indflydelse defineres som retten til at deltage i de økonomiske og driftsmæssige beslutninger i den virksomhed, der er investeret i, uden at udøve bestemmende indflydelse eller fælles bestemmende indflydelse på sådanne beslutninger. Hvorvidt der foreligger betydelig indflydelse er baseret på et skøn.

**COFCO Dairy Holding Limited (Kina) og China Mengniu Dairy Company Limited**

Koncernen har en kapitalandel på 30 procent i COFCO Dairy Holding Limited, Kina, der betragtes som en associeret virksomhed på baggrund af en samarbejdsaftale, som giver koncernen betydelig indflydelse, herunder ret til at være repræsenteret i bestyrelsen. Samarbejdsaftalen med COFCO giver også koncernen ret til at være repræsenteret i bestyrelsen i China Mengniu Dairy Company Limited - et Hongkong-baseret børsnoteret mejeriselskab, som kontrolleres af COFCO. I henhold til aftalen udveksler koncernen og China Mengniu Dairy Company Limited teknisk viden og ekspertise på mejeriområdet, samtidig med at koncernen overdrager immaterielle rettigheder til China Mengniu Dairy Company Limited. På basis af de underliggende aftaler vurderes det, at koncernen har betydelig indflydelse i China Mengniu Dairy Company Limited. COFCO Dairy Holding Limited har aktuelt ingen øvrige kapitalandele.

Den 31. december 2015 var koncernens forholds-mæssige andel af den indre værdi i COFCO Dairy Holding Limited, herunder China Mengniu Dairy Company Limited, 325 millioner EUR sammenlignet med 290 millioner EUR sidste år. Den regnskabs-mæssige værdi af investeringen i COFCO Dairy Holdings Limited omfatter goodwill på 158 millioner EUR mod 142 millioner EUR sidste år.

Dagsværdien af de indirekte ejede aktier i China Mengniu Dairy Company Limited udgør 311 millioner EUR sammenlignet med 355 millioner EUR sidste år.

Investeringen i COFCO Dairy Holdings Limited er en del af den kinesiske forretningsenhed og forvaltes derfor sammen med salgsaktiviteter med tilsvarende karakteristika i Kina. Investeringen testes for mulig værdiforringelse under anvendelse af forventede fremtidige pengestrømme i den kinesiske forretnings-enhed.

Værdiforringelsestests viste ikke noget behov for nedskrivning i 2015. Nedskrivningsrisici omfatter blandt andet et betydeligt og langsigtet fald i førende aktieindekser i Asien, importrestriktioner på mejeriprodukter i Kina eller en negativ og varig reduktion i det forventede resultat for China Mengniu Dairy Company Limited.

**Lantbrukarnas Riksförbund, Sverige (LRF)**

Koncernen ejer 23 procent af LRF, som er en politisk uafhængig fagorganisation for svenske virksomheder inden for landbrug, skovbrug og gartneri.

På baggrund af en detaljeret analyse af LRF's struktur vurderes det, at koncernen via sin aktive ejerandel har en betydelig indflydelse i LRF. Dette omfatter, men er ikke begrænset til repræsentation i bestyrelsen (historisk set har et medlem af koncernens bestyrelse repræsenteret den svenske mejeribranche i LRF's bestyrelse).

**Vigor Alimentos S.A., Brasilien**

Koncernen har en kapitalandel på 8 procent i Vigor Alimentos S.A., der betragtes som en associeret virksomhed på baggrund af en samarbejdsaftale, der giver koncernen betydelig indflydelse, herunder ret til repræsentation i bestyrelsen.

Dagsværdien af aktierne i Vigor baseret på den seneste officielle børskurs svarer til den regnskabsmæssige værdi.

**Afhændelse**

Koncernens andel i Walhorn AG blev i 2015 afhændet til en pris, der ligger nær den regnskabsmæssige værdi.

**NOTE 3.5 HENSATTE FORPLIGTELSE**



**Anvendt regnskabspraksis**

Hensatte forpligtelser i balancen er baseret på det bedste skøn over det beløb, der vil være nødvendigt for at opfylde enten en aktuel retlig eller faktisk forpligtelse, som er opstået i forbindelse med en tidligere begivenhed, og det er sandsynligt, at koncernen vil skulle betale et beløb, som kan beregnes pålideligt.

*Forsikringsmæssige hensættelser*

Forsikringsmæssige hensættelser indregnes på baggrund af risikoen for fremtidig betaling af allerede indtrufne skader. Forsikringsmæssige hensættelser dækker primært hensættelser til arbejdsskader.

*Hensættelser til omstrukturering*

Omkostninger til omstruktureringer indregnes som en forpligtelse, når en detaljeret, formel plan for omstruktureringen er offentliggjort senest på balancedagen over for de personer, der er berørt af planen. Der foretages ikke hensættelse til fremtidige driftstab.

*Andre hensatte forpligtelser*

Andre hensatte forpligtelser består af forskellige hensættelser til særlige formål, herunder tabsgivende kontrakter, som indregnes, når de forventede fordele for koncernen fra en kontrakt er mindre end de uundgåelige omkostninger i forbindelse med opfyldelsen af koncernens forpligtelser i henhold til kontrakten.



**Usikkerheder og skøn**

Hensatte forpligtelser er især forbundet med skøn over omstruktureringer og forsikringsmæssige hensættelser. Omfanget og størrelsen af tabsgivende kontrakter samt medarbejder- og andre forpligtelser i forbindelse med omstruktureringen estimeres ligeledes. Forsikringsmæssige hensættelser vurderes ud fra historiske erfaringer om blandt andet antal skader og omkostninger hertil.

**Note 3.5.a Hensatte forpligtelser**

(mio. EUR)

	FORSIKRINGS- MÆSSIGE HENSÆTTELSER	HENSÆTTELSER TIL OMSTRUK- TURERING	ANDRE HENSATTE FORPLIGTELSE	I ALT
<b>2015</b>				
Hensatte forpligtelser 1. januar	13	5	9	27
Nye hensatte forpligtelser i løbet af året	5	5	17	27
Tilbageførsler	-	-	-4	-4
Anvendt i året	-4	-4	-15	-23
<b>Hensatte forpligtelser 31. december</b>	<b>14</b>	<b>6</b>	<b>7</b>	<b>27</b>
Kortfristede hensatte forpligtelser	6	6	7	19
Langfristede hensatte forpligtelser	8	-	-	8
<b>Hensatte forpligtelser i alt</b>	<b>14</b>	<b>6</b>	<b>7</b>	<b>27</b>
<b>2014</b>				
Hensatte forpligtelser 1. januar	16	22	13	51
Nye hensatte forpligtelser i løbet af året	4	-	18	22
Tilbageførsler	-2	-9	-8	-19
Anvendt i året	-5	-8	-14	-27
<b>Hensatte forpligtelser 31. december</b>	<b>13</b>	<b>5</b>	<b>9</b>	<b>27</b>
Kortfristede forpligtelser i alt	5	5	9	19
Langfristede forpligtelser i alt	8	-	-	8
<b>Andre hensatte forpligtelser i alt</b>	<b>13</b>	<b>5</b>	<b>9</b>	<b>27</b>



**Regnskabskommentarer**

Hensatte forpligtelser vedrører hovedsageligt forsikringsmæssige hensættelser til forsikringsbegivenheder, der er indtruffet, men ikke rapporteret, samt hensættelser til omstrukturering.

Forsikringsmæssige hensættelser vedrører hovedsageligt arbejdsskader. Der er ikke indtruffet større forsikringsbegivenheder i årets løb, dog har koncernen oplevet en stigning i transportrelaterede sager.

Hensættelser til omstrukturering vedrører primært lukningen af anlæg og fratrædelsesgodtgørelse i forbindelse med den planlagte lukning af Kisslegg i Tyskland, og omstrukturering af kundeservice i Sverige. Der er foretaget en række mindre nye hensættelser vedrørende fratrædelser i forbindelse med effektiviseringsprogrammerne. Hensættelserne til omstrukturering blev reduceret i årets løb efter udbetaling af fratrædelsesgodtgørelser. Andre hensatte forpligtelser omfatter primært tabsgivende kontrakter. Det forventes, at alle hensættelser bortset fra arbejdsskadehensættelsen vil blive brugt inden for et år.

# Note 4

## Køb og salg af virksomheder eller aktiviteter



Fremover vil koncernen i mindre grad fokusere på at opnå vækst og opbygge vores mælkepulje gennem fusioner og opkøb. Med stigende mælkemængder fra vores nuværende ejere skal koncernen fokusere endnu mere på at skabe organisk vækst inden for rammerne af den eksisterende forretning. I 2015 indledte koncernen en proces med henblik på at sælge Rynkeby Foods, som er det sidste tilbageværende datterselskab, der ikke er knyttet til mejeribranchen.

---

#### INDHOLD

91 Note 4.1 Virksomhedssammenslutninger

92 Note 4.2 Aktiver bestemt for salg

---



make it a beautiful day



**NOTE 4.1 VIRKSOMHEDSSAMMENSLUTNINGER**



**Anvendt regnskabspraksis**

**Indregningstidspunkt og vederlag**

Nyerhvervede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra den dato, hvor koncernen overtager kontrollen med virksomheden. Købsvederlaget måles generelt til dagsværdien. Hvis en aftale om virksomhedssammenslutning kræver regulering af købsvederlaget ved fremtidige begivenheder eller ved opfyldelse af aftalte betingelser (betinget købsvederlag), indregnes denne del af købsvederlaget til dagsværdi på overtagelsestidspunktet. Ændringer i skøn over betinget købsvederlag indregnes i resultatopgørelsen. Omkostninger, der direkte kan henføres til overtagelsen, indregnes i resultatopgørelsen ved afholdelsen.

Erhvervede aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser måles som hovedregel til dagsværdien på overtagelsesdagen.

Goodwill opstår, når summen af dagsværdien af det overførte vederlag, tidligere ejede kapitalandele og den værdi, der tildeles til indehavere af minoritets-

interesser, overstiger dagsværdien af de identificerbare nettoaktiver i den overtagne virksomhed. Goodwill, som opstår, men ikke afskrives, testes årligt for værdiforringelse.

Den ovenfor beskrevne metode gælder også for fusioner med andre andelselskaber, hvor ejerne af den overtagne virksomhed bliver ejere af Arla Foods a.m.b.a. Købsvederlaget beregnes som dagsværdien på overtagelsesdagen af de overførte aktier og udstedte egenkapitalinstrumenter. Positive forskelle mellem vederlag og dagsværdi indregnes som goodwill.

**Afhændelse**

Ændringer i koncernens kapitalandele i et datterselskab, som ikke medfører et tab af bestemmende indflydelse, indregnes som transaktioner på egenkapitalen.

Når koncernen mister bestemmende indflydelse i et datterselskab, ophører indregning af den regnskabsmæssige værdi af datterselskabets aktiver (herunder allokert goodwill) og forpligtelser samt eventuelle

relaterede minoritetsinteresser og andre egenkapitalelementer som f.eks. valutareserver. Gevinster og tab i forbindelse med afhændelse indregnes i resultatopgørelsen under øvrige driftsindtægter og -omkostninger.



**Usikkerheder og skøn**

Ved fusioner og opkøb, hvor koncernen opnår bestemmende indflydelse i den pågældende virksomhed, anvendes overtagelsesmetoden. Der er en vis usikkerhed forbundet med identifikation af aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser og med måling af dagsværdien på overtagelsestidspunktet. Der foretages væsentlige skøn ved måling af dagsværdien af det vederlag, som overføres af koncernen ved overtagelse af virksomheder, hvor ejerne af den overtagne virksomhed bliver ejere af Arla. Målingen af dagsværdien af den overtagne virksomhed bruges ofte til at bestemme værdien af det vederlag, som overføres af koncernen, da dette er et mere pålideligt vurderingsgrundlag, idet koncernens egenkapital ikke er baseret på en noteret kurs.

**Note 4.1.a Virksomhedssammenslutninger  
Fusioner og opkøb i 2015**  
(mio. EUR)

	RESULTAT- OPGØRELSE KONSOLIDERET FRA	ERHVERVET EJERANDEL	OMSÆTNING PER ÅR	ANTAL MEDARBEJDERE
<b>Virksomhed:</b> Falbygdens Ost	1. april	Køb af aktivitet	50	90
				<b>Falbygdens Ost</b>
Immaterielle aktiver (eksklusiv goodwill)				2
Materielle aktiver				3
Varebeholdninger				15
Øvrige aktiver				3
Forpligtelser				-4
<b>Erhvervede nettoaktiver i alt</b>				<b>19</b>
Goodwill				10
<b>Købspris</b>				<b>29</b>
Likvide beholdninger i erhvervet virksomhed				-
Udstedt individuel kapital				-
Udstedt fælles kapital				-
Øvrige betalinger				29
<b>Kontantbetalinger i løbet af året</b>				<b>29</b>

	RESULTAT- OPGØRELSE KONSOLIDERET FRA	ERHVERVET EJERANDEL	OMSÆTNING PER ÅR	ANTAL MEDARBEJDERE
<b>Fusioner og opkøb i 2014</b> (mio. EUR)				
<b>Virksomhed:</b> Walhorn	1. august	100%	239	24
				<b>Walhorn</b>
Immaterielle aktiver (eksklusiv goodwill)				-
Materielle aktiver				1
Øvrige aktiver				40
Forpligtelser				-18
<b>Erhvervede nettoaktiver i alt</b>				<b>23</b>
Goodwill				-
<b>Købspris</b>				<b>23</b>
Likvide beholdninger i erhvervet virksomhed				15
Udstedt individuel kapital				-12
Udstedt fælles kapital				-23
Øvrige betalinger				-3
<b>Kontantbetalinger i løbet af året</b>				<b>-</b>



### Regnskabskommentar

Koncernen overtog den 1. april 2015 Falbygden Ost, som er en væsentlig aktør inden for kvalitetsoste i Sverige. Overtagelsen er i tråd med koncernens strategi for brandede kvalitetsoste. Goodwill udgør

10 millioner EUR og kan henføres til kunderelationer, distributionsnet og forventede synergier. Bidraget til omsætningen var i 2015 36 millioner EUR. Resultatpåvirkningen var ubetydelig som følge af transaktions- og integrationsomkostningerne

## NOTE 4.2 AKTIVER BESTEMT FOR SALG



### Anvendt regnskabspraksis

Aktiver bestemt for salg omfatter langfristede aktiver og afhændelsesgrupper, hvis værdi med stor sandsynlighed vil blive genindvundet gennem et salg inden for 12 måneder frem for gennem fortsat anvendelse i driften af koncernen. Aktiver, der er bestemt for salg, eller afhændelsesgrupper måles til den regnskabsmæssige værdi på tidspunktet for

klassifikationen som "bestemt for salg" eller dagsværdien med fradrag af salgsomkostninger, hvor denne er lavere. Der afskrives ikke på materielle og immaterielle aktiver fra det tidspunkt, hvor de klassificeres som "bestemt for salg". Et tab ved værdiforringelse i en afhændelsesgruppe allokeres først til goodwill og derefter til de resterende aktiver og forpligtelser forholdsmæssigt. Dog allokeres et tab ikke til poster, som fortsat måles i overensstemmelse

med koncernens anden regnskabspraksis, f.eks. varebeholdninger, finansielle aktiver og udskudte skatteaktiver. Nedskrivninger, som opstår ved den første klassifikation som "bestemt for salg", og gevinster eller tab ved efterfølgende måling indregnes i resultatopgørelsen under de poster, de vedrører.

#### Note 4.2.a Aktiver bestemt for salg omfatter følgende individuelle aktiver

(mio. EUR)	2015	2014
Anlægsaktiver	26	8
Varebeholdninger	9	-
Tilgodehavender	17	-
Likvider	7	-
<b>Regnskabsmæssig værdi, aktiver</b>	<b>59</b>	<b>8</b>

#### Note 4.2.b Forpligtelser vedr. aktiver bestemt for salg

(mio. EUR)	2015	2014
Lån	5	-
Øvrige kortfristede forpligtelser	25	-
<b>Regnskabsmæssig værdi, forpligtelser</b>	<b>30</b>	<b>-</b>



### Regnskabskommentarer

I november 2015 meddelte koncernen, at der var iværksat en proces med henblik på afhændelse af Rynkeby Foods. Fokus er på at finde den rette køber, der kan bringe Rynkeby Foods' strategiske udvikling et skridt videre. Processen forventes at være afsluttet ved udgangen af andet kvartal 2016.

Grunde, der var til salg i Storbritannien sidste år, er ikke blevet solgt og er derfor overført til materielle aktiver.

# Note 5

## Finansielle forhold



Formålet med den finansielle risikostyring er at skabe den bedst mulige indtjening for koncernen og samtidig sikre, at risici håndteres på en ansvarlig måde, der er hensigtsmæssig for ejerne. Dette er med til at sikre et stabilt cash flow og økonomisk handlefrihed i en omskiftelig verden.

Koncernens investeringer er dels finansieret af egenkapital og dels af ekstern finansiering. Forholdet mellem de to kommer til udtryk i soliditetsgraden. Det er koncernens politik at have en troværdig balance mellem gæld, egenkapital og resultat, således at Arla opnår en robust kreditværdighed svarende til investment grade level.

Koncernen tilstræber at reducere refinansieringsrisikoen ved at sikre en rimelig spredning på afdragsprofilen på rentebærende gæld. Risici relateret til rente og valuta styres ved hjælp af afledte finansielle instrumenter.

Sikring mod volatilitet i mælkepriser ligger ikke inden for den finansielle risikostyring, men er en naturlig del af koncernens forretningsmodel.

### INDHOLD

94 Note 5.1 Finansielle indtægter og omkostninger

95 Note 5.2 Netto rentebærende gæld

100 Note 5.3 Finansielle risici

107 Note 5.4 Afledte finansielle instrumenter

108 Note 5.5 Oplysninger om finansielle instrumenter

109 Note 5.6 Overførsel af finansielle aktiver

110 Note 5.7 Pensionsforpligtelser

Gearing



Gennemsnitlige nettorentekomkostninger (eksklusive pensioner)



Netto rentebærende gæld





**NOTE 5.1 FINANSIELLE POSTER****Anvendt regnskabspraksis****Finansielle indtægter og omkostninger**

Renteindtægter og -omkostninger samt kapitalgevinster og -tab med videre indregnes i resultatopgørelsen med de beløb, der kan henføres til perioden. Finansielle poster omfatter herudover realiserede og urealiserede værdireguleringer af

værdipapirer og valutakursreguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser samt rentedelen af finansielle leasingydelse. Desuden medtages realiserede og urealiserede gevinster og tab på afledte finansielle instrumenter, der ikke klassificeres som sikringsaftaler. Låneomkostninger fra generel låntagning eller lån, der direkte vedrører anskaffelse, opførelse eller udvikling af kvalificerende aktiver, henføres til

kostprisen for sådanne aktiver og indregnes derfor ikke i finansielle omkostninger.

Finansielle indtægter og omkostninger vedrørende finansielle aktiver og finansielle forpligtelser indregnes under anvendelse af den effektive rentes metode.

**Note 5.1.a Finansielle indtægter og omkostninger**  
(mio. EUR)

	2015	2014
<b>Finansielle indtægter</b>		
Renter, likvider	1	1
Renter, værdipapirer	4	4
Dagsværdireguleringer	2	1
Øvrige finansielle indtægter	7	48
<b>Finansielle indtægter i alt</b>	<b>14</b>	<b>54</b>
<b>Finansielle omkostninger</b>		
Finansielle omkostninger til finansielle instrumenter målt til amortiseret kostpris	-65	-73
Valutakurstab (netto)	-6	-3
Dagsværdireguleringer	-1	-
Renter, pensionsforpligtelser	-10	-15
Renter overført til materielle aktiver	8	10
Øvrige finansielle omkostninger	-3	-3
<b>Finansielle omkostninger i alt</b>	<b>-77</b>	<b>-84</b>
<b>Finansielle omkostninger, netto</b>	<b>-63</b>	<b>-30</b>

**Regnskabskommentarer**

Finansielle omkostninger er faldet som følge af lavere renter og marginer. De gennemsnitlige nettorenteomkostninger eksklusive pensioner udgjorde i alt 2,6 procent sammenlignet med 3,0 procent sidste år.

Finansielle nettoomkostninger steg med 33 millioner EUR som følge af engangsindtægter i 2014 vedrørende revurderingen af LRF, Lantbrukarnas Riksförbund.

**NOTE 5.2 NETTORENTBÆRENDE GÆLD**



**Anvendt regnskabspraksis**

*Finansielle instrumenter*

Finansielle instrumenter indregnes på handelsdagen.

Koncernen ophører med at indregne finansielle aktiver, når de kontraktlige rettigheder til de underliggende pengestrømme enten ophører eller overføres til køberen af det finansielle aktiv, samtidig med at alle væsentlige risici og fordele relateret til ejerskabet overføres til køberen.

Finansielle aktiver og forpligtelser modregnes, og nettobeløbet vises i balancen, når, og kun når Arla har en juridisk modregningsret samt enten har intentionen om at modregne eller afvikle det finansielle aktiv og forpligtelsen samtidigt.

*Finansielle aktiver disponible for salg*

Finansielle aktiver klassificeret som disponible for salg omfatter realkreditobligationer, som delvist svarer til stiftede realkreditlån. Finansielle aktiver klassificeret som disponible for salg måles ved første indregning til dagsværdi tillagt transaktionsomkost-

ninger. Efterfølgende måles de finansielle aktiver til dagsværdi med reguleringer i anden totalindkomst og akkumuleres i disponibel for salg-reserven under egenkapital. Renteindtægter, nedskrivninger og valutakursreguleringer af gældsinstrumenter indregnes løbende i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

Ved salg af finansielle aktiver klassificeret som disponible for salg indregnes realiserede gevinster eller tab i finansielle indtægter og omkostninger.

*Finansielle aktiver, der måles til dagsværdi*

Værdipapirer klassificeret til dagsværdi består primært af noterede værdipapirer, der løbende overvåges, måles og rapporteres i henhold til koncernens finanspolitik. Ændringer i dagsværdien indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

*Forpligtelser*

Gæld til realkreditinstitutter og kreditinstitutter med videre samt udstedte obligationer måles på handelsdagen ved første indregning til dagsværdi

tillagt transaktionsomkostninger. Efterfølgende måles forpligtelser til amortiseret kostpris, så forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen over lånets forventede løbetid.

I forpligtelser indregnes tillige den kapitaliserede restleasingforpligtelse på finansielle leasingkontrakter, målt til amortiseret kostpris.

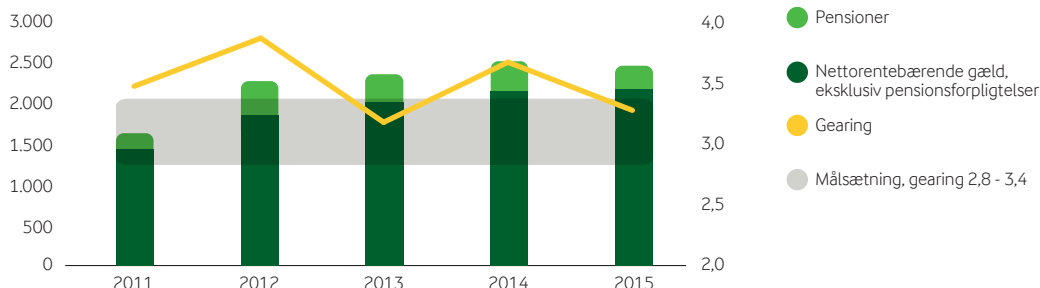
Øvrige finansielle forpligtelser måles til amortiseret kostpris.

*Likvider*

Likvider omfatter kontanter og indskud i banker til fri disposition samt børsnoterede gældsinstrumenter med en oprindelig løbetid på højst tre måneder, som kun indebærer en ubetydelig risiko for værdiændring, og som frit kan omdannes til likvider.

**Note 5.2.a Nettorentebærende gæld og gearing**

**NETTORENTBÆRENDE GÆLD OG GEARING (mio. EUR)**



Koncernens nettorentebærende gæld består af kort- og langfristet gæld til banker og kreditinstitutter fratrukket rentebærende aktiver. Koncernens definition af gearing er forholdet mellem nettorentebærende gæld, herunder pensioner, og EBITDA og viser koncernens evne til at servicere sin gæld. Koncernens langsigtede målsætning er en gearing på mellem 2,8 og 3,4.

Gearingen for 2012 var påvirket af opkøbet af tyske Milk Union Hocheifel og britiske Milk Link i oktober 2012.

**Note 5.2.a Låntagning**

(mio. EUR)

	2015	2014
<i>Langfristede lån</i>		
Udstedte obligationer	330	472
Realkreditinstitutter	700	817
Banklån	657	370
Finansielle leasingforpligtelser	27	43
Øvrige langfristede lån	3	5
<b>I alt</b>	<b>1.717</b>	<b>1.707</b>
<i>Kortfristede lån</i>		
Udstedte obligationer	164	-
Commercial papers	115	194
Realkreditinstitutter	1	5
Banklån	778	911
Finansielle leasingforpligtelser	18	20
Øvrige kortfristede lån	13	2
<b>I alt</b>	<b>1.089</b>	<b>1.132</b>
<b>Langfristede og kortfristede lån i alt</b>	<b>2.806</b>	<b>2.839</b>

**Note 5.2.b Nettorentebærende gæld**

(mio. EUR)

Værdipapirer og likvider	-579	-641
Øvrige rentebærende aktiver	-24	-27
Kortfristede forpligtelser	1.717	1.707
Langfristede forpligtelser	1.089	1.132
<b>Rentebærende nettogæld, eksklusiv pensionsforpligtelser</b>	<b>2.203</b>	<b>2.171</b>
Pensionsforpligtelser	294	376
<b>Rentebærende nettogæld, inklusiv pensionsforpligtelser</b>	<b>2.497</b>	<b>2.547</b>

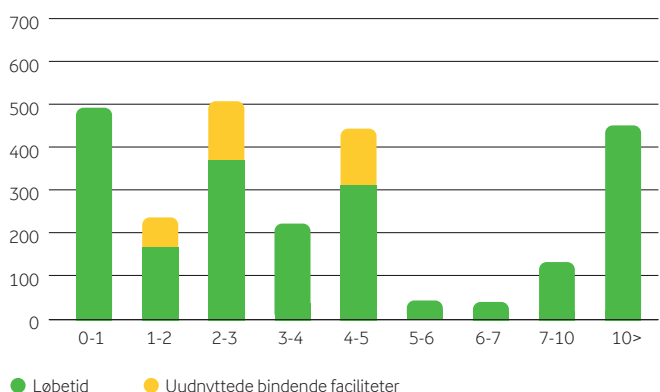


**Note 5.2.c Nettorentebærende gæld eksklusiv pensionsforpligtelser, forfald**  
(mio. EUR)

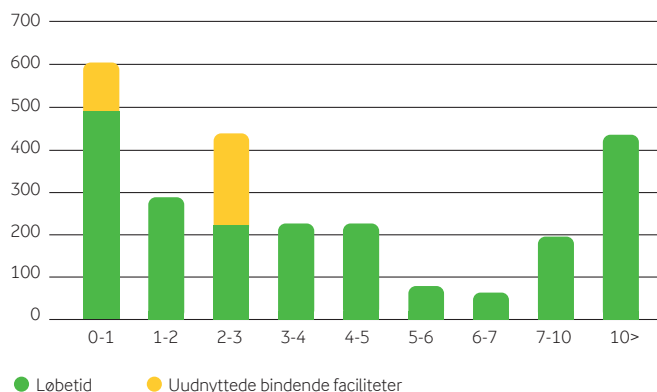
31. december 2015	I alt	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023-2025	Efter 2025
DKK	794	75	38	12	21	28	30	30	118	442
EUR	229	34	76	32	30	30	6	2	12	7
GBP	434	6	40	127	3	252	3	3	-	-
SEK	679	317	-	198	164	-	-	-	-	-
Øvrige	67	57	10	-	-	-	-	-	-	-
<b>I alt</b>	<b>2.203</b>	<b>489</b>	<b>164</b>	<b>369</b>	<b>218</b>	<b>310</b>	<b>39</b>	<b>35</b>	<b>130</b>	<b>449</b>

31. december 2014	I alt	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022-2024	Efter 2024
DKK	753	-43	17	20	19	48	49	57	178	408
EUR	360	113	49	93	31	29	24	2	8	11
GBP	318	181	13	102	10	3	3	3	3	-
SEK	691	215	158	-	158	158	-	-	-	2
Øvrige	49	9	40	-	-	-	-	-	-	-
<b>I alt</b>	<b>2.171</b>	<b>475</b>	<b>277</b>	<b>215</b>	<b>218</b>	<b>238</b>	<b>76</b>	<b>62</b>	<b>189</b>	<b>421</b>

**LØBETID FOR NETTORENTEBÆRENDE GÆLD, EKSKLUSIV PENSIONER, 31. DECEMBER 2015** (mio. EUR)



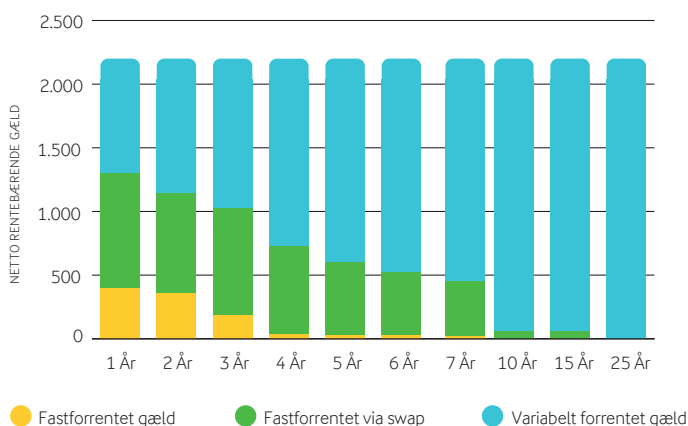
**LØBETID FOR NETTORENTEBÆRENDE GÆLD, EKSKLUSIV PENSIONER, 31. DECEMBER 2014** (mio. EUR)



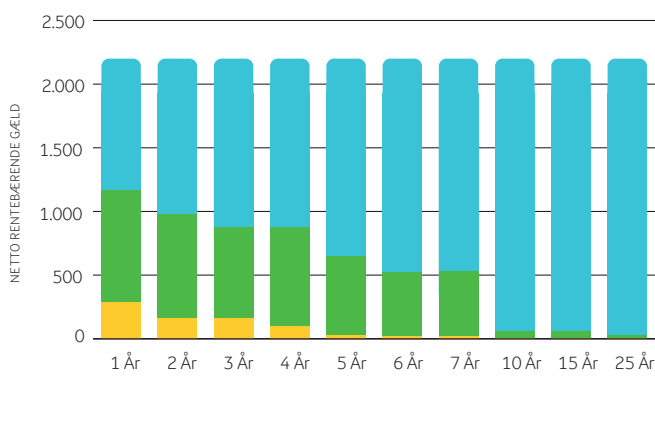
**Note 5.2.d Renterisiko per 31. december**  
(mio. EUR)

	RENTE	GENNEMSITLIG RENTESATS	FAST I	REGNSKABS- MÆSSIG VÆRDI	RENTE- RISIKO
<b>2015</b>					
<i>Udstedte obligationer:</i>					
SEK 1.150 mio. med forfald 22.6.2016	Fast	5,00%	0-1 år	126	Dagsværdi
SEK 500 mio. med forfald 4.6.2018	Fast	3,25%	2-3 år	57	Dagsværdi
SEK 800 mio. med forfald 28.5.2019	Fast	2,63%	3-4 år	87	Dagsværdi
SEK 350 mio. med forfald 22.6.2016	Variabel	1,40%	0-1 år	38	Pengestrømme
SEK 1.000 mio. med forfald 4.6.2018	Variabel	1,27%	0-1 år	109	Pengestrømme
SEK 700 mio. med forfald 28.5.2019	Variabel	0,73%	0-1 år	77	Pengestrømme
<b>Udstedte obligationer i alt</b>		<b>2,61%</b>		<b>494</b>	
<i>Realkreditinstitutter</i>					
Variabelt forrentet	Variabel	0,70%	0-1 år	701	Pengestrømme
Fastforrentet	Fast	-	3-4 år	-	Dagsværdi
<b>Realkreditinstitutter i alt</b>		<b>0,70%</b>		<b>701</b>	
<i>Banklån:</i>					
Fastforrentet	Fast	0,01%	0-1 år	498	Dagsværdi
Variabelt forrentet	Variabel	1,28%	0-1 år	953	Pengestrømme
<b>Banklån i alt</b>		<b>0,85%</b>		<b>1.451</b>	
<i>Commercial papers:</i>					
Fastforrentet	Fast	0,08%	0-1 år	115	Dagsværdi
<b>Commercial papers i alt</b>		<b>0,08%</b>		<b>115</b>	
<i>Finansielle leasingforpligtelser:</i>					
Fastforrentet	Fast	4,85%	0-4 år	10	Dagsværdi
Variabelt forrentet	Variabel	2,25%	0-1 år	35	Pengestrømme
<b>Finansielle leasingforpligtelser i alt</b>		<b>2,81%</b>		<b>45</b>	
<b>2014</b>					
<i>Udstedte obligationer:</i>					
SEK 1.150 mio. med forfald 22.6.2016	Fast	5,00%	1-2 år	122	Dagsværdi
SEK 500 mio. med forfald 4.6.2018	Fast	3,25%	3-4 år	50	Dagsværdi
SEK 800 mio. med forfald 28.05.2019	Fast	2,63%	4-5 år	84	Dagsværdi
SEK 350 mio. med forfald 22.6.2016	Variabel	2,06%	0-1 år	37	Pengestrømme
SEK 1.000 mio. med forfald 4.6.2018	Variabel	1,97%	0-1 år	105	Pengestrømme
SEK 700 mio. med forfald 28.05.2019	Variabel	1,42%	0-1 år	74	Pengestrømme
<b>Udstedte obligationer i alt</b>		<b>2,93%</b>		<b>472</b>	
<i>Realkreditinstitutter</i>					
Variabelt forrentet	Variabel	1,00%	0-1 år	821	Pengestrømme
Fastforrentet	Fast	2,95%	3-4 år	1	Dagsværdi
<b>Realkreditinstitutter i alt</b>		<b>1,00%</b>		<b>822</b>	
<i>Banklån:</i>					
Fastforrentet	Fast	0,15%	0-1 år	496	Dagsværdi
Variabelt forrentet	Variabel	1,53%	0-1 år	792	Pengestrømme
<b>Banklån i alt</b>		<b>1,00%</b>		<b>1.288</b>	
<i>Commercial papers:</i>					
Fastforrentet	Fast	0,83%	0-1 år	194	Dagsværdi
<b>Commercial papers i alt</b>		<b>0,83%</b>		<b>194</b>	
<i>Finansielle leasingforpligtelser:</i>					
Fastforrentet	Fast	4,98%	0-4 år	15	Dagsværdi
Variabelt forrentet	Variabel	2,33%	0-1 år	48	Pengestrømme
<b>Finansielle leasingforpligtelser i alt</b>		<b>2,96%</b>		<b>63</b>	

**RENTEPROFIL FOR NETTORENTBÆRENDE GÆLD, EKSKLUSIV PENSIONER 31 DECEMBER 2015 (mio. EUR)**



**RENTEPROFIL FOR NETTORENTBÆRENDE GÆLD, EKSKLUSIV PENSIONER 31 DECEMBER 2014 (mio. EUR)**



**Note 5.2.e Valutaprofil for nettorentbærende gæld eksklusiv pensioner (mio. EUR)**

Valutaprofil for nettorentbærende gæld før og efter afledte finansielle instrumenter

	OPRINDELIG HOVEDSTOL	EFFEKT AF SWAP	EFTER SWAP
<b>2015</b>			
DKK	794	-	794
EUR	229	273	502
GBP	434	273	707
SEK	679	-546	133
Øvrige	67	-	67
<b>I alt</b>	<b>2.203</b>	<b>-</b>	<b>2.203</b>
<b>2014</b>			
DKK	753	-	753
EUR	360	158	518
GBP	318	264	582
SEK	691	-422	269
Øvrige	49	-	49
<b>I alt</b>	<b>2.171</b>	<b>-</b>	<b>2.171</b>



**Regnskabskommentarer**

Koncernens nettorentbærende gæld inklusiv pensioner faldt med 50 millioner EUR til 2.497 millioner EUR pr. 31. december 2015.

Nettorentbærende gæld eksklusive pensionsforpligtelser steg med 32 millioner EUR til 2.203 millioner EUR pr. 31. december 2015. Koncernens gearing faldt med 0,4 til 3,3 pr. 31. december 2015. Dette er inden for koncernens langsigtede mål på 2,8-3,4. Et af de syv essentielle mål for 2016 er at opnå en gearing på 3,2 eller derunder.

Den gennemsnitlige løbetid for koncernens rentebærende lån er faldet med 0,3 til 4,4 pr. 31. december 2015. Den gennemsnitlige løbetid er påvirket af bortfald af restløbetid, refinansiering af bindende faciliteter og niveauet af den nettorentbærende gæld.

Soliditeten udgjorde 31 procent mod 28 procent sidste år.



## NOTE 5.3 FINANSIELLE RISICI

### Styring af finansielle risici

Finansielle risici er en fast bestanddel af koncernens driftsaktiviteter, og koncernens resultat påvirkes derfor af udviklingen i valutaer, rentesatser og visse typer af råvarer. De globale finansielle markeder er ustabile, og det er således afgørende for koncernen at have et veletableret system til styring af finansielle risici for at afbøde kortfristede udsving på markedet, samtidig med at der opnås den højst mulige mælkepris.

Koncernens omfattende finansielle risikostyringsstrategi og system bygger på en indgående forståelse af samspillet mellem koncernens driftsaktiviteter og finansielle risici. De overordnede rammer for styring af finansielle risici (finanspolitikken) er godkendt af bestyrelsen og håndteres centralt af corporate treasury og finance. Finanspolitikken fastsætter grænser for den enkelte type af finansielle risiko, tilladte finansielle instrumenter og modparter.

Hver måned modtager bestyrelsen en rapport om koncernens finansielle risici fra corporate treasury og finance, som løbende håndterer de finansielle risici.

Sikring mod volatilitet i mælkepriser ligger ikke inden for den finansielle risikostyring, men er en naturlig del af koncernens forretningsmodel.

### Note 5.3.a Likviditetsrisici

#### Forbundne forretningsaktiviteter

Likviditet er af afgørende betydning for koncernen, således at koncernen kan opfylde sine finansielle forpligtelser, når disse forfalder til betaling.

#### Risikopåvirkning

Utilstrækkelig likviditet vil hindre koncernen i at opfylde sine finansielle forpligtelser rettidigt. Dette kan føre til manglende overholdelse af lånebetingelser, svække evnen til at betale for ejermælk og i ekstreme tilfælde påvirke koncernens evne til at fortsætte som en going concern.

#### Risikobegrænsning

Koncernen søger at sprede finansieringen ved at have en afbalanceret sammensætning af forfaldstider, forpligtelser og modparter. Koncernen har i vidt omfang centraliseret sin likviditetsstyring med henblik på at styre og optimere likviditeten.

#### Resultatindikator

Niveaueet for uudnyttede bindende kreditfaciliteter og disponible likvide beholdninger og værdipapirer i forhold til de forventede pengestrømme i de følgende 12 måneder. Koncernen har som mål at have tilstrækkelige likviditets- og kreditfaciliteter svarende til et niveau for en investment grade level virksomhed.

#### Politikker og systemer

Finanspolitikken fastsætter grænseværdien for den mindst mulige gennemsnitlige forfaldstid for nettorentebærende gæld og begrænsninger for gæld, der forfalder inden for de næste 12 til 24 måneder.

#### Aktiviteter i 2015

I løbet af 2015 har koncernen implementeret en likviditetsmodel inspireret af kreditvurderingsbureauerne. En del af processen har drejet sig om at refinansiere bankgælden og øge de bindende tilsagn for træk på faciliteterne væsentligt. Formålet hermed har været at overholde likviditetskravene for en investment grade level virksomhed.

Udnyttede kreditfaciliteter og disponible likvide beholdninger har i 2015 ligget på et tilstrækkeligt højt niveau.

#### Likviditetsreserver

(mio. EUR)

	2015	2014
Likvide beholdninger	70	81
Værdipapirer (frie pengestrømme)	8	57
Udnyttede bindende lånefaciliteter	333	322
Andre uudnyttede lånefaciliteter	103	401
<b>I alt</b>	<b>514</b>	<b>861</b>



### Regnskabskommetarer

Koncernen styrer likviditetsrisikoen ved at sikre tilstedeværelsen af tilstrækkelig driftslikviditet og kreditfaciliteter til driften. Større køb eller investeringer finansieres separat.

Styringen af det daglige likviditetsflow, som repræsenterer mere end 95 procent af koncernens nettoomsætning, varetages af Arla Foods Finance A/S via cashpool-ordninger hos koncernens bankforbindelser. Dette sikrer en skalerbar og effektiv driftsmodel.

I koncernen finansierer virksomheder med overskydende likviditet virksomheder med likviditetsmangel. Derved opnår koncernen en mere omkostningseffektiv udnyttelse af kreditfaciliteter.

Kreditfaciliteterne indeholder lempelige lånebetingelser for soliditetsgrad og minimum egenkapital samt ikke-finansielle standardbetingelser. Koncernen har ikke misligholdt låneaftaler i hverken 2015 eller 2014. Der gives nærmere oplysninger om nettorentebærende gæld i note 5.2.

Koncernens likviditetsberedskab faldt med 347 millioner EUR til 514 millioner EUR pr. 31. december 2015. Reduktionen skyldes primært et fald i ikke-bindende faciliteter efter tilbagebetaling af lån på 144 millioner EUR og commercial papers på 79 millioner EUR. Reduktionen i commercial papers skyldes en ukonkurrencedygtig prisfastsættelse sammenlignet med andre faciliteter.

I begyndelsen af 2016 har koncernen optaget et nyt 20-årigt realkreditlån på 95 millioner EUR, hvilket alt andet lige vil øge likviditetsberedskabet. Kreditrammer og -faciliteter styres løbende med henblik på at sikre et tilstrækkeligt likviditetsberedskab.

**Note 5.3.b Finansieringsaktiviteter****Forbundne forretningsaktiviteter**

Adgang til finansiering er afgørende for, at koncernen kan virkeliggøre sin strategi og sine ambitioner.

**Risikopåvirkning**

Utilstrækkelig finansiering kan hindre koncernen i at nå sine strategiske mål.

**Risikobegrænsning**

Koncernen forsøger at have en stor spredning i sit finansieringsgrundlag, som omfatter bilateral bankfinansiering, realkreditlån, overstatslige institutioner, kapitalmarkedsobligationer, commercial papers og finansielle leasingkontrakter. Finansiering af fusioner, opkøb og større investeringer vurderes

separat. Finansieringsstrategien understøttes af andelshavernes langfristede tilsagn om at investere i selskabet.

**Resultatindikator**

Gennemsnitlig forfaldstid for rentebærende gæld. Spredning i finansieringsgrundlaget på både modpart og markeder. Modparters og investorers opfattelse af koncernen som havende en investment grade level kreditværdighed.

**Politikker og systemer**

Finanspolitikken fastsætter den mindst mulige gennemsnitlige forfaldstid for nettorentebærende gæld samt en finansieringsstrategi, der er godkendt

af bestyrelsen. Det er koncernens målsætning at fastholde en kreditværdighed på investment grade level.

**Aktiviteter i 2015**

I løbet af 2015 har koncernen refinansieret størstedelen af sine kassekreditter/revolverende kreditfaciliteter på 1 milliard EUR hos sine eksisterende banker. Det har resulteret i øgede tilsagn, længere gennemsnitlig løbetid og muligheder for forlængelse samt lavere kreditomkostninger. Lånedokumentationen for de revolverende kreditfaciliteter er udfærdiget som bilaterale aftaler på baggrund af koncernens standarddokumentation.

**Finansielle forpligtelser, brutto**

(mio. EUR)

2015	REGN- SKABS- MÆSSIG VÆRDI	I ALT	Ikke-diskonterede kontraktlige pengestrømme								2023- 2025	EFTER 2025
			2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022			
Udstedte obligationer	494	492	164	-	164	164	-	-	-	-	-	-
Realkreditinstitutter	701	720	2	1	10	20	20	28	31	135	473	-
Kreditinstitutter	1.551	1.541	845	142	220	34	283	10	7	-	-	-
Finansielle leasingforpligtelser	45	45	19	15	10	1	-	-	-	-	-	-
Øvrige langfristede lån	15	15	13	2	-	-	-	-	-	-	-	-
Renteomkostninger rentebærende gæld	-	113	22	19	15	11	7	5	5	12	17	-
Leverandørgæld	918	918	918	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Afledte finansielle instrumenter	158	158	71	18	16	14	7	6	6	8	12	-
<b>I alt</b>	<b>3.882</b>	<b>4.002</b>	<b>2.054</b>	<b>197</b>	<b>435</b>	<b>244</b>	<b>317</b>	<b>49</b>	<b>49</b>	<b>155</b>	<b>502</b>	

2014	REGN- SKABS- MÆSSIG VÆRDI	I ALT	Ikke-diskonterede kontraktlige pengestrømme							2022- 2024	EFTER 2024	
			2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021			
Udstedte obligationer	472	474	-	158	-	158	158	-	-	-	-	-
Realkreditinstitutter	822	845	6	17	17	20	50	50	59	191	435	-
Kreditinstitutter	1.485	1.486	1.116	48	223	33	32	27	4	3	-	-
Finansielle leasingforpligtelser	63	63	20	19	14	10	-	-	-	-	-	-
Øvrige langfristede lån	7	7	2	2	2	1	-	-	-	-	-	-
Renteomkostninger rentebærende gæld	-	147	29	23	17	14	10	7	7	16	24	-
Leverandørgæld	977	977	977	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Afledte finansielle instrumenter	206	344	105	57	40	37	31	18	15	21	20	-
<b>I alt</b>	<b>4.032</b>	<b>4.343</b>	<b>2.255</b>	<b>324</b>	<b>313</b>	<b>273</b>	<b>281</b>	<b>102</b>	<b>85</b>	<b>231</b>	<b>479</b>	

**Forudsætninger****De kontraktlige pengestrømme er baseret på følgende forudsætninger:**

- Pengestrømmene er baseret på den tidligst mulige dato, hvor koncernen kan modtage krav om betaling af den finansielle forpligtelse.
- Pengestrømme vedrørende renter er baseret på den kontraktlige rente. Betaling af variabel rente er fastsat ud fra den gældende variable rente for hvert forhold på balancedagen



### Regnskabskommentarer

Koncernens strategi er at sprede sin finansiering for at begrænse likviditets- og refinansieringsrisikoen samt at opnå attraktive lave finansieringsomkostninger via en balanceret finansiering.

I 2015 har koncernen benyttet sig af følgende finansiering:

- Banker og kreditinstitutter: Refinansiering af kassekreditter og revolverende kreditfaciliteter på 1 milliard EUR medfører en stigning i den gennemsnitlige løbetid for disse faciliteter fra 0,7 til 3,3 år.
- Realkreditinstitutter: Refinansiering af realkreditlån i svenske aktiver og reduktion af realkreditlån i danske aktiver med 100 millioner EUR. Realkreditlånene er optaget i henhold til realkreditloven med obligatorisk sikkerhed i grunde og bygninger.

- Udstedte obligationer: Koncernen kan optage langsigtet finansiering ved at udstede obligationer i henhold til EMTN-programmet på 750 millioner EUR. Der er dog ikke udstedt obligationer i 2015.
- Commercial papers: Koncernen har et commercial paper-program i Sverige i SEK og EUR. Det gennemsnitlige træk i 2015 har været i størrelsesordenen 200 millioner EUR. Ved årets udgang var trækket 115 millioner EUR.
- Tilbagekøbsaftaler (repo): Koncernen har indgået en salgs- og tilbagekøbsaftale for sin investering i noterede, danske realkreditobligationer med en kreditvurdering på AAA. Denne salgs- og tilbagekøbsaftale beskrives nærmere i note 5.6.

### Note 5.3.c Valutarisici

#### Forbundne forretningsaktiviteter

Der er valutarisici forbundet med koncernens eksportaktiviteter, investeringer og finansiering.

#### Risikopåvirkning og -begrænsning

##### Resultatopgørelse

Udsving i valutakurser påvirker koncernens omsætning, produktionsomkostninger og finansielle poster med en potentiel negativ effekt på mælkepriser og likviditet.

Valutaeksponering håndteres løbende af corporate treasury og finance. De enkelte valutaeksponeringer kurssikres i overensstemmelse med finanspolitikken.

#### Balance

Ændringer i valutakurser kan medføre volatilitet i balancen, egenkapitalen og pengestrømmene. Hovedparten af den lokale finansiering indgås i lokale valutaer. Kapitalandele i datterselskaber kurssikres normalt ikke.

#### Resultatindikator

Realiserede valutakursgevinster og -tab samt forudsigelighed i selskabets resultater på kort sigt.

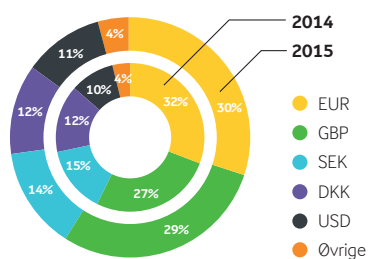
#### Politikker og systemer

Finanspolitikken og stor viden om koncernens aktiviteter kombineret med indgående kendskab til de finansielle markeder.

#### Aktiviteter i 2015

I årets løb har koncernen fortsat kurssikret sine forventede køb og sit forventede salg i fremmed valuta under hensyntagen til den aktuelle markedssituation. Koncernen er i stigende grad involveret i nye markeder, hvor effektiv kurssikring ikke er mulig enten på grund af valutabestemmelser eller illikvide finansielle markeder. De risici, der er forbundet med disse markeder, er dog stadig ubetydelige.

### OMSÆTNING FORDELT PÅ VALUTA





**Note 5.3.c Valutarisici****Valutaeksponering**

(mio. EUR)

EUR/DKK USD/DKK\* GBP/DKK SEK/DKK

**2015**

Finansielle forpligtelser	-238	-17	-494	-690
Finansielle aktiver	176	252	577	38
Afledte finansielle instrumenter	-393	-727	-901	490
<b>Ekstern nettoeksponering</b>	<b>-455</b>	<b>-492</b>	<b>-818</b>	<b>-162</b>
Intern eksponering fra finansielle aktiviteter, netto	205	-10	616	250
<b>Nettoeksponering</b>	<b>-250</b>	<b>-502</b>	<b>-202</b>	<b>88</b>

**Nettoeksponeringen vedrører:**

Sikring af forventede pengestrømme fra handelstransaktioner, der opfylder betingelserne for regnskabsmæssig sikring	-	-472	-203	-
Sikring af forventede pengestrømme fra handelstransaktioner, hvor der ikke anvendes regnskabsmæssig sikring	-250	-30	-	-
Eksponering ikke sikret	-	-	1	88
Følsomhed	1%	5%	5%	5%
Indvirkning på resultatopgørelsen	-2	-2	-	4
<b>Indvirkning på anden totalindkomst</b>	<b>-</b>	<b>-23</b>	<b>-10</b>	<b>-</b>

**2014**

Finansielle forpligtelser	-337	-22	-262	-841
Finansielle aktiver	292	196	601	36
Afledte finansielle instrumenter	-165	-444	-874	574
<b>Ekstern nettoeksponering</b>	<b>-210</b>	<b>-270</b>	<b>-535</b>	<b>-231</b>
Intern eksponering fra finansielle aktiviteter, netto	172	-18	415	254
<b>Nettoeksponering</b>	<b>-38</b>	<b>-288</b>	<b>-120</b>	<b>23</b>

**Nettoeksponeringen vedrører:**

Sikring af forventede pengestrømme fra handelstransaktioner, der opfylder betingelserne for regnskabsmæssig sikring	-	-229	-153	-32
Sikring af forventede pengestrømme fra handelstransaktioner, hvor der ikke anvendes regnskabsmæssig sikring	-38	-59	-	-
Eksponering ikke sikret	-	-	33	55
Følsomhed	1%	5%	5%	5%
Indvirkning på resultatopgørelsen	-	-3	2	3
<b>Indvirkning på anden totalindkomst</b>	<b>-</b>	<b>-11</b>	<b>-8</b>	<b>-2</b>

\* Inkl. AED og SAR.

**Forudsætninger for følsomhedsanalysen**

Følsomhedsanalysen indeholder kun valutakurs-eksponering fra finansielle instrumenter, og analysen indeholder således ikke sikrede fremtidige handelstransaktioner. Den benyttede ændring i valutakursen er baseret på historiske kursudsving, og der er i følsomhedsanalysen forudsat uændrede renteniveauer.

**Regnskabskommentarer**

Koncernen opererer i mange forskellige lande og har betydelige investeringer i virksomheder uden for Danmark, hvoraf Storbritannien, Tyskland og Sverige repræsenterer størstedelen af aktiviteterne målt i omsætning, resultat og aktiver. En stor del af valutarisikoen fra nettoomsætning opgjort i fremmed valuta udlignes ved at foretage indkøb i samme valuta.

Valutarisiciene stammer primært fra transaktionsrisici i form af fremtidige handelsrelaterede og finansielle betalinger og omregningsrisici

vedrørende investeringer i udenlandske virksomheder, f.eks. datterselskaber, joint ventures og associerede virksomheder.

Transaktionsrisici opstår i forbindelse med salg eller køb i andre valutaer end det enkelte datterselskabs funktionelle valuta. Målt i nominel EUR er koncernens samlede risiko størst i EUR, efterfulgt af USD, GBP og SEK.

Ifølge finanspolitikken kan Corporate Treasury & Finance sikre:

- Op til 15 måneders budgetterede nettotilgodehavender og -gæld. Sikringsniveauet påvirkes af faktorer som den underliggende aktivitet, valutakurser og tiden, indtil den budgetterede pengestrøm vil finde sted.
- Op til 100 procent af indregnede nettotilgodehavender fra salg og leverandørgæld.

De finansielle instrumenter, der anvendes til sikring af valutarisici, behøver ikke opfylde kriterierne for regnskabsmæssig sikring, og nogle af de anvendte

finansielle instrumenter (bl.a. optionsstrategier) indregnes derfor til dagsværdi i resultatopgørelsen.

Koncernledelsen kan efter eget skøn beslutte, hvorvidt og hvornår investering i udenlandske virksomheder skal sikres (omregningsrisici).

Koncernens eksterne nettoeksponering beregnes som alle aktiver og passiver i fremmed valuta pr. virksomhed, plus eventuelle eksterne afledte finansielle instrumenter, der alle konverteres til valutarisiko over for DKK på koncernniveau, dvs. EUR/DKK, USD/DKK osv. Derudover beregnes nettoeksponeringen fra finansielle aktiviteter som alle interne lån og afledte finansielle instrumenter, der adskiller sig fra den funktionelle valuta. Disse udgør koncernens samlede nettovalutaeksponering.

Denne analyse indeholder ikke nettoinvesteringer foretaget i fremmed valuta i datterselskaber sammen med instrumenter til sikring af disse investeringer. Sikringsforholdene er fuldt gældende, og nettoindvirkningen på resultatopgørelsen og anden totalindkomst fra udsving i valutakurser er derfor minimal.

**Note 5.3.d Renterisici****Forbundne forretningsaktiviteter**

Renterisici opstår i forbindelse med koncernens finansieringsaktiviteter og pensionsforpligtelser.

**Risikopåvirkning**

En rentestigning påvirker koncernens finansielle poster med en negativ effekt på mælkepriserne, men en positiv effekt på anden totalindkomst pga. sikringsinstrumenter.

**Risikobegrænsning**

Renteeksponeringen håndteres løbende af corporate treasury og finance. Eksponeringerne kurssikres i overensstemmelse med finanspolitikken.

**Resultatindikator**

Forudsigelighed i realiserede finansieringsomkostninger.

**Politikker og systemer**

Finanspolitikken og stor viden om koncernens aktiviteter kombineret med indgående kendskab til de finansielle markeder.

**Aktiviteter i 2015**

Renterisikoen som følge af refinansiering blev delvist sikret ved indgåelse af renteswaps.

**Følsomhed baseret på en rentestigning på 1 procentpoint**

(mio. EUR)

	REGNSKABS- MÆSSIG VÆRDI	FØLSOMHED	Potentiel regnskabsmæssig påvirkning	
			RESULTAT- OPGØRELSE	ANDEN TOTALINDKOMST
<b>2015</b>				
Finansielle aktiver	-603	1%	4	-2
Afledte finansielle instrumenter	-	1%	12	63
Finansielle forpligtelser	2.806	1%	-22	-
<b>Nettorentebærende gæld ekskl. pensioner</b>	<b>2.203</b>		<b>-6</b>	<b>61</b>
Pensioner	294	1%	n/a	n/a
<b>Nettorentebærende gæld inkl. pensioner</b>	<b>2.497</b>			
<b>Følgende års pengestrømspåvirkning</b>			<b>-6</b>	
<b>2014</b>				
Finansielle aktiver	-668	1%	6	-1
Afledte finansielle instrumenter	-	1%	8	67
Finansielle forpligtelser	2.839	1%	-23	-
<b>Nettorentebærende gæld ekskl. pensioner</b>	<b>2.171</b>		<b>-9</b>	<b>66</b>
Pensioner	376	1%	n/a	n/a
<b>Nettorentebærende gæld inkl. pensioner</b>	<b>2.547</b>			
<b>Følgende års pengestrømspåvirkning</b>			<b>-9</b>	



### Regnskabskommentarer

Koncernen er eksponeret over for renterisici på rentebærende lån, pensionsforpligtelser, rentebærende aktiver og værdiforringelsestest af langfristede aktiver. Risikoen fordeles mellem risikovirkning på resultatopgørelsen og risikovirkning på anden totalindkomst. Risikovirkningen på resultatopgørelsen vedrører betalte nettorenter, værdiansættelse af omsættelige værdipapirer og potentiel værdiforringelse af langfristede aktiver. Risikovirkningen på anden totalindkomst vedrører revurdering af nettopensionsforpligtelser og instrumenter til rentesikring.

Renterisikoen vedrørende nettolåntagning styres ved en passende fordeling mellem fast og variabel rente.

Koncernen benytter aktivt afledte finansielle instrumenter til at reducere risici forbundet med

udsving i rentesatser og til at styre rentetilpasningsprofilen for koncernens gæld. Ifølge finanspolitikken bør den gennemsnitlige varighed af nettorentebærende gæld ligge mellem et og syv.

#### Dagsværdifølsomhed

En ændring i rentesatserne vil påvirke dagsværdien af koncernens rentebærende aktiver, afledte renteinstrumenter og gældspapirer målt enten til dagsværdi i resultatopgørelsen eller anden totalindkomst. Tabellen ovenfor viser dagsværdifølsomheden. Følsomheden er baseret på en rentestigning på en procent. Et rentefald ville have den modsatte virkning.

Følsomheden af pensioner kan beregnes for pensionsforpligtelsen. En stor del af aktiverne er dog investeret i ikke-rentebærende aktiver som f.eks. varebeholdninger og ejendom, hvor følsomheden ikke kan beregnes, og vi har derfor ikke anført nogen følsomhed for nettopensionsforpligtelsen.

#### Pengestrømsfølsomhed

En ændring i rentesatserne vil påvirke rentebetalingerne på koncernens ikke-sikrede gæld med variabel rente. Tabellen ovenfor viser et års pengestrømsfølsomhed fra en rentestigning på en procent på ikke-sikrede instrumenter med variabel rente indregnet pr. 31. december. Et rentefald ville have den modsatte virkning.

Den gennemsnitlige varighed af koncernens rentefastsættelse på den rentebærende gæld, herunder afledte finansielle instrumenter, men ekskl. pensioner, er faldet med 0,3 til 3,5 pr. 31. december 2015. Varigheden er påvirket af optagelse af nye lån til variabel rente, der er konverteret til fastforrentede lån ved hjælp af renteswaps og løbetidsforkortelse samt niveauet for nettorentebærende gæld.

### Note 5.3.e Råvarer

#### Forbundne forretningsaktiviteter

Råvarerisici opstår i forbindelse med koncernens driftsaktiviteter ved køb af energi, men også i mindre omfang råvarer anvendt i produktionen.

#### Risikopåvirkning

Øgede råvarepriser påvirker produktions- og distributionsomkostningerne negativt. Dette kunne have en negativ effekt på mælkeprisen til andelshaverne.

#### Risikobegrænsning

Risici vedrørende råvarepriser sikres primært ved indgåelse af fastprisaftaler med leverandører. Visse råvarer, bl.a. energi, sikres ved hjælp af afledte finansielle instrumenter.

#### Resultatindikator

Realisede råvarepriser.

#### Politikker og systemer

Risici vedrørende råvarepriser styres af koncernens indkøbsafdeling. Hvis der benyttes finansielle kontrakter, sker styringen i tæt samarbejde med corporate treasury og finance.

#### Aktiviteter i 2015

I overensstemmelse med risikostyringspolitikken er koncernens afdækkede mængder og forfaldsperioder reduceret som følge af løbetidsforkortelse. Der er ikke indgået nye afdækningsaftaler i 2015.

Sikrede råvarer (mio. EUR)	FØLSOMHED	KONTRAKTVÆRDI	POTENTIEL REGNSKABSMÆSSIG EFFEKT
<b>2015</b>			
Olie/naturgas	5%	-12	1
Elektricitet	5%	-7	1
<b>2014</b>			
Olie/naturgas	5%	-14	3
Elektricitet	5%	-4	2



### Regnskabskommentarer

Koncernen er eksponeret over for råvarerisici ved fremtidige køb af råvarer. Den største risiko vedrører energiråvarer. Risikoen fordeles mellem risikovirkning på resultatopgørelsen og risikovirkning på anden totalindkomst. Risikovirkningen på resultatopgørelsen vedrører fremtidige køb, hvorimod risikovirkningen på anden totalindkomst

vedrører revurdering af sikringsinstrumenter for råvarer. Koncernen anvender afledte finansielle instrumenter til at nedsætte risikoen for udsving i priserne på energiråvarer. Energipriserne faldt markant i 2015, og fastprissikringerne har derfor påvirket resultatopgørelsen negativt med ca. 20 million EUR.

#### Dagsværdifølsomhed

En ændring i råvarepriserne vil påvirke dagsværdien af koncernens afledte sikringsinstrumenter for råvarer målt via anden totalindkomst. Tabellen viser følsomheden som følge af en stigning på fem procent i råvarepriserne for sikrede råvarekøb. Et fald i råvarepriserne ville have den modsatte virkning.



**Note 5.3.f Kreditrisici****Forbundne forretningsaktiviteter**

Kreditrisici opstår i forbindelse med koncernens driftsaktiviteter og engagement med finansielle modparter.

**Risikopåvirkning**

Tab, der hidrører fra enten kunders, leverandørers eller finansielle modparter misligholdelse af forpligtelser over for koncernen. Desuden kan en modparts svage kreditværdighed reducere evnen til at støtte koncernen fremadrettet og derved bringe koncernens opfyldelse af strategien i fare.

**Risikobegrænsning**

Koncernen har en omfattende politik til håndtering af kreditrisici og benytter sig i vid udstrækning af

kreditforsikring og andre handelsfinansieringsprodukter ved eksport. Forsinkes betaling fra en kunde, vil interne procedurer blive fulgt for at begrænse eventuelle tab. Koncernen benytter et begrænset antal finansielle modparter.

**Resultatindikator**

Forventede og realiserede kredittab på kunder.

**Politikker og systemer**

Finansielle modparter skal godkendes af administrerende direktører og koncerndirektøren og have en kreditvurdering på mindst A-/A-/A3 fra S&P, Fitch eller Moody's. Der udføres kreditvurdering af alle nye kunder. Derudover er eksisterende kunder underlagt løbende overvågning af deres kreditværdighed.

**Aktiviteter i 2015**

Koncernen har i lighed med foregående år løbende arbejdet med kreditrisiko og har kun oplevet meget lave tab på kunder.

**Udligning af kreditrisiko**

Med henblik på sikring af modpartsrisiko anvender koncernen standardmodregningsaftaler, når selskabet indgår afledte kontrakter med modparter.

Nedenfor vises modpartseksponeringen for de kontrakter, der sikres ved indgåelse af modregningsaftaler.

Ekstern vurdering af finansielle modparter (mio. EUR)	MULIGHED FOR		AKTIVER, NETTO	MULIGHED FOR		FOR- PLIGTELSE, NETTO
	AKTIVER	MODREGNING		FOR- PLIGTELSE	MODREGNING	
<b>2015</b>						
AA-	32	32	-	42	32	10
A+	9	9	-	17	9	8
A	14	14	-	60	14	46
A-	2	1	1	1	1	-
<b>I alt</b>	<b>57</b>	<b>56</b>	<b>1</b>	<b>120</b>	<b>56</b>	<b>64</b>
<b>2014</b>						
AA-	3	3	-	63	3	60
A+	16	16	-	49	16	33
A-	4	4	-	67	4	63
<b>I alt</b>	<b>23</b>	<b>23</b>	<b>-</b>	<b>179</b>	<b>23</b>	<b>156</b>

Derudover har koncernen indgået en salgs- og tilbagekøbsaftale vedrørende realkreditobligationer. Denne aftale er nærmere beskrevet i note 5.6.

**Regnskabskommentarer**

Kreditrisiko består i muligheden for, at modparter i transaktioner misligholder deres forpligtelser, hvilket medfører tab for koncernen. I forbindelse med låntagning er der desuden en kreditrisiko forbundet med refinansiering.

For finansielle modparter minimerer koncernen kreditrisikoen ved udelukkende at indgå nye derivattransaktioner med parter, som har en kreditvurdering på mindst A-/A-/A3 fra enten S&P, Fitch eller Moody's. Generelt havde alle finansielle

modparter en tilfredsstillende kreditvurdering ved årets udgang. I henhold til finanspolitikken stilles der ikke krav om en kreditvurdering af långivere. Der er dog kun i et enkelt tilfælde optaget en kreditfacilitet hos en modpart med en kreditvurdering under A-/A-/A3. I nogle områder, som ikke betjenes af vores bankforbindelser, og hvor finansielle modparter med en tilfredsstillende kreditvurdering ikke opererer, kan koncernen afvige fra kreditvurderingskravet. Risikoen er dog ubetydelig.

Andre modparter, kunder og leverandører er underlagt løbende overvågning af deres overholdelse

af kontraktlige forpligtelser og deres kreditværdighed. Uden for koncernens kernemarkeder gøres der i vidt omfang brug af kreditforsikring og handelsfinansieringsinstrumenter for at reducere risikoen.

Der gives nærmere oplysninger om tilgodehavender fra salg i note 2.1c.

Den maksimale eksponering for kreditrisiko svarer i det væsentligste til den regnskabsmæssige værdi.

**NOTE 5.4 AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER****Anvendt regnskabspraksis**

Afledte finansielle instrumenter indregnes fra handelsdagen og måles i balancen til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår som særskilte poster i balancen, og modregning af positive og negative værdier foretages alene, når koncernen har den juridiske ret til og intention om at afregne flere finansielle instrumenter netto.

**Sikring af dagsværdi**

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der opfylder kriterierne for sikring af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse, indregnes sammen med ændringer i værdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse, for så vidt angår den del, der er sikret.

**Sikring af pengestrømme**

Ændringer i den del af dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af fremtidige

pengestrømme, og som effektivt sikrer ændringer i fremtidige pengestrømme, indregnes i anden totalindkomst i en særskilt reserve for sikringstransaktioner under egenkapitalen, indtil de sikrede pengestrømme påvirker resultatopgørelsen. De akkumulerede gevinster eller tab fra sådanne sikringstransaktioner, som er indeholdt i egenkapitalen, overføres fra og indregnes i samme regnskabspost som det sikrede (basisjustering).

Hvis sikringsinstrumentet ikke længere opfylder kriterierne for regnskabsmæssig sikring, ophører sikringsforholdet fra dette tidspunkt.

Den akkumulerede værdiændring indregnet i anden totalindkomst overføres til resultatopgørelsen, når de sikrede pengestrømme påvirker resultatopgørelsen eller ikke længere er sandsynlige.

Forventes de sikrede pengestrømme ikke længere at blive realiseret, overføres den akkumulerede værdiændring straks fra egenkapitalen til resultatopgørelsen.

**Sikring af nettoinvesteringer**

Ændring i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, som anvendes til sikring af nettoinvesteringer i udenlandske datterselskaber (valutarisikoen ved omregning af udenlandsk selskabs nettoaktiver), og som effektivt sikrer mod valutakursændringer i disse selskaber, indregnes i koncernregnskabet i anden totalindkomst under en særskilt reserve for valutakursreguleringer.

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

**Note 5.4.a Sikring af fremtidige pengestrømme fra forventede transaktioner**

(mio. EUR)

	REGNSKABS- MÆSSIG VÆRDI	DAGSVÆRDI INDREGNET I ANDEN TOTAL- INDKOMST	Forventet indregning					
			2016	2017	2018	2019	EFTER 2019	
<b>2015</b>								
Valutakontrakter	8	8	8	-	-	-	-	-
Rentekontrakter	-85	-85	-15	-14	-13	-11	-	-32
Råvarekontrakter	-19	-19	-19	-	-	-	-	-
	-96	-96	-26	-14	-13	-11	-	-32
<b>2014</b>								
Valutakontrakter	-10	-10	-10	-	-	-	-	-
Rentekontrakter	-104	-104	-16	-15	-14	-13	-	-46
Råvarekontrakter	-18	-18	-12	-6	-	-	-	-
	-132	-132	-38	-21	-14	-13	-	-46

**Note 5.4.b Sikring af investeringer, netto**

(mio. EUR)

	2015	2014
Sikring af nettoinvesteringer (anden totalindkomst) 1. januar	-2	1
Ændring i sikring af nettoinvesteringer	1	-3
<b>Sikring af nettoinvesteringer (anden totalindkomst) 31. december</b>	<b>-1</b>	<b>-2</b>
<b>Resultat</b>	<b>-</b>	<b>-</b>



### Regnskabskommentarer

#### Sikring af fremtidige pengestrømme

Koncernen anvender valutaterminskontrakter til sikring af valutarisici vedrørende forventede fremtidige indtægter og omkostninger. Der anvendes renteswaps til sikring af risici vedrørende bevægelser i forventede fremtidige rentebetalinger.

#### Sikring af nettoinvesteringer

Pr. 31. december 2015 har koncernen kurssikret en ubetydelig del af valutaeksponeringen vedrørende sine investeringer i datterselskaber, joint ventures og associerede virksomheder ved hjælp af lån og

afledte finansielle instrumenter. Tabellen ovenfor viser ændringen i dagsværdien indregnet i anden totalindkomst og ineffektiviteten indregnet i resultatopgørelsen.

#### Dagsværdi af sikringsinstrumenter, der ikke opfylder kriterierne for regnskabsmæssig sikring (økonomisk sikring)

Koncernen anvender valutaoptioner til sikring af forventede salg og køb. Disse optioner opfylder ikke kriterierne for regnskabsmæssig sikring, og dagsværdireguleringen indregnes derfor direkte i resultatopgørelsen.

Valutaswaps anvendes som en del af den daglige likviditetsstyring. Formålet med valutaswaps er at matche timingen af indgående og udgående pengestrømme i fremmed valuta.

## NOTE 5.5 OPLYSNINGER OM FINANSIELLE INSTRUMENTER

### Note 5.5.a Kategorier af finansielle instrumenter

(mio. EUR)

	2015	2014
Finansielle aktiver disponible for salg	509	560
Lån og tilgodehavender	949	978
Finansielle aktiver målt til dagsværdi via resultatopgørelsen	100	53
Afledte finansielle instrumenter	158	206
Finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris	3.658	3.817

Dagsværdien af finansielle aktiver og forpligtelser målt til amortiseret kostpris svarer omtrent til den regnskabsmæssige værdi.

### Note 5.5.b Dagsværdihierarki – regnskabsmæssig værdi

#### Benyttede metoder og forudsætninger ved måling af dagsværdien af finansielle instrumenter

##### Obligationer og aktier

Dagsværdien fastsættes på baggrund af noterede priser på et aktivt marked.

##### Afledte finansielle instrumenter ekskl. optioner

Dagsværdien beregnes ved tilbagediskontering af pengestrømme og på grundlag af observerbare

markedsdata. Dagsværdien fastsættes som en afviklingspris, og værdien justeres således ikke for kreditrisici.

##### Optioner

Dagsværdien beregnes ud fra optionsmodeller og observerbare markedsdata, bl.a. volatiliteter for optioner. Dagsværdien fastsættes som en afviklingspris, og værdien justeres således ikke for kreditrisici.

#### Dagsværdihierarki

Niveau 1: Dagsværdier målt på baggrund af ikke-justerede noterede priser på et aktivt marked.  
Niveau 2: Dagsværdier målt ved hjælp af værdiansættelsesmetoder og observerbare markedsdata.  
Niveau 3: Dagsværdier målt ved hjælp af værdiansættelsesmetoder og observerbare samt væsentlige ikke-observerbare markedsdata.



**Note 5.5.b Dagsværdihierarki – regnskabsmæssig værdi**

(mio. EUR)	NIVEAU 1	NIVEAU 2	NIVEAU 3	NIVEAU 4
<b>2015</b>				
Finansielle aktiver				
Obligationer	509	-	-	509
Aktier	14	-	-	14
Afledte finansielle instrumenter	-	75	-	75
<b>Aktiver i alt</b>	<b>523</b>	<b>75</b>	<b>-</b>	<b>598</b>
Finansielle forpligtelser				
Udstedte obligationer	-	494	-	494
Realkreditinstitutter	701	-	-	701
Afledte finansielle instrumenter	-	158	-	158
<b>Forpligtelser i alt</b>	<b>701</b>	<b>652</b>	<b>-</b>	<b>1.353</b>
<b>2014</b>				
Finansielle aktiver				
Obligationer	572	-	-	572
Aktier	13	-	-	13
Afledte finansielle instrumenter	-	30	-	30
<b>Aktiver i alt</b>	<b>585</b>	<b>30</b>	<b>-</b>	<b>615</b>
Finansielle forpligtelser				
Udstedte obligationer	-	472	-	472
Realkreditinstitutter	822	-	-	822
Afledte finansielle instrumenter	-	206	-	206
<b>Forpligtelser i alt</b>	<b>822</b>	<b>678</b>	<b>-</b>	<b>1.500</b>

**NOTE 5.6 OVERFØRSEL AF FINANSIELLE AKTIVER**

Note 5.6.a Overførsel af finansielle aktiver (mio. EUR)	REGNSKABS- MÆSSIG VÆRDI	TEORETISK VÆRDI	DAGSVÆRDI
<b>2015</b>			
Realkreditobligationer	501	513	501
Tilbagekøbsforpligtelse	-498	-513	-498
<b>Nettoposition</b>	<b>3</b>	<b>-</b>	<b>3</b>
<b>2014</b>			
Realkreditobligationer	503	516	503
Tilbagekøbsforpligtelse	-496	-516	-496
<b>Nettoposition</b>	<b>7</b>	<b>-</b>	<b>7</b>

**Regnskabskommentarer**

Koncernen har investeret i de realkreditobligationer, der ligger til grund for selskabets realkreditlån. Baggrunden for at investere i realkreditobligationerne er, at koncernen kan opnå en lavere rentesats end den gældende markedsrente på realkreditlån ved at indgå en salgs- og tilbagekøbsaftale for noterede danske realkreditobligationer. Den nettorente, som

koncernen skal betale ved finansiering via denne type salgs- og tilbagekøbsaftale, er salgs- og tilbagekøbsaftalens rente plus bidraget til realkreditinstituttet.

Som følge af tilbagekøbsaftalen har koncernen beholdt alle risici og fordele forbundet med at eje de overførte realkreditobligationer. Realkreditobligationerne er klassificeret som disponible for salg og

værdireguleres via anden totalindkomst. Det modtagne provenu resulterer i en tilbagekøbsforpligtelse, som er indregnet i kortfristet bankgæld og kassekreditter.

## NOTE 5.7 PENSIONSFORPLIGTELSE



## Anvendt regnskabspraksis

## Pensionsforpligtelser og lignende langfristede forpligtelser

Koncernen har indgået pensionsaftaler med et væsentlig antal medarbejdere. Pensionsaftalerne omfatter dels ydelsesbaserede aftaler, dels bidragsbaserede aftaler.

## Bidragsbaserede pensionsordninger

I de bidragsbaserede ordninger betaler koncernen løbende bidrag til uafhængige pensionskasser. Koncernen har ingen forpligtelse til at betale andet end disse faste betalinger, og risiciene og fordelene vedrørende værdien af pensionsordningen tilhører derfor den enkelte deltager i pensionsordningen og ikke koncernen. Beløb, som betales i bidrag til bidragsbaserede pensionsordninger, udgiftsføres i resultatopgørelsen.

## Ydelsesbaserede pensionsordninger

Ydelsesbaserede ordninger er kendetegnet ved, at koncernen er forpligtet til at betale en bestemt ydelse fra pensioneringstidspunktet og fremefter, afhængig af eksempelvis medarbejdernes anciennitet og slutløn. Koncernen er underlagt de risici og fordele, der er forbundet med uvisheden om, hvorvidt det afkast, som skabes af aktiverne, er tilstrækkeligt til at opfylde pensionsforpligtelserne, som påvirkes af forudsætninger om dødelighed og inflation.

Koncernen tilbyder både finansierede og ikke-finansierede ydelsesbaserede pensionsordninger til visse medarbejdere. Ved finansierede pensionsordninger betaler koncernen kontante bidrag til en særskilt administreret fond, som investerer bidragene i

forskellige aktiver med det formål at skabe afkast for at opfylde aktuelle og fremtidige pensionsforpligtelser. Ved ikke-finansierede pensionsordninger sættes der ingen kontante beløb eller andre aktiver til side fra koncernens driftsmæssige aktiver til at dække fremtidige pensionsforpligtelser.

Koncernens nettoforpligtelse er det beløb, der anføres i balancen som pensionsforpligtelser.

Nettoforpligtelsen beregnes separat for hver ydelsesbaserede pensionsordning. Nettoforpligtelsen er beløbet for fremtidige pensionsydelse, som medarbejdere har optjent i aktuelle og tidligere perioder (dvs. pensionsudbetalingsforpligtelsen for den del af medarbejdernes anslåede slutløn, der er optjent på balancedagen) diskonteret til en nutidsværdi (forpligtelse vedrørende ydelsesbaserede ordninger) med fradrag af dagsværdien af aktiver, som besiddes eksternt i en pensionsfond.

Nettoforpligtelsen beregnes separat for hver ydelsesbaserede pensionsordning og omfatter:

Beløbet for fremtidige pensionsydelse, som medarbejdere har optjent i aktuelle og tidligere perioder (dvs. pensionsudbetalingsforpligtelsen for den del af medarbejdernes anslåede slutløn, der er optjent på balancedagen) diskonteret til en nutidsværdi (forpligtelse vedrørende ydelsesbaserede ordninger) med fradrag af dagsværdien af aktiver, som besiddes eksternt i en pensionsfond.

Koncernen anvender uddannede aktuarer til årligt at beregne forpligtelsen vedrørende ydelsesbaserede ordninger ved hjælp af Projected Unit Credit-metoden.

Balancebeløbet for nettoforpligtelsen påvirkes af nye målinger, som omfatter effekten af ændringer i forudsætninger, der bruges til at beregne den fremtidige forpligtelse (aktuarmæssige gevinster og tab) og afkastet af pensionsaktiver (ekskl. renter). Nye målinger indregnes i anden totalindkomst.

Renteomkostninger for perioden beregnes ved hjælp af den diskonteringsfaktor, der bruges til at måle forpligtelsen vedrørende ydelsesbaserede ordninger ved starten af rapporteringsperioden til den regnskabsmæssige værdi af nettoforpligtelsen på det pågældende tidspunkt, idet der tages højde for ændringer i bidrag og udbetalinger af ydelse. Nettorenteomkostningerne og andre omkostninger vedrørende ydelsesbaserede pensionsordninger indregnes i resultatopgørelsen.

Hensættelsen dækker primært ydelsesbaserede pensionsordninger i Storbritannien og Sverige.



## Usikkerheder og skøn

Omkostningerne i forbindelse med ydelsesbaserede pensionsordninger og deres regnskabsmæssige værdi vurderes på baggrund af en række forudsætninger, herunder diskonteringsfaktorer, inflationsrater, lønstigninger og dødelighed. En lille forskel i den faktiske aktuarmæssige erfaring i forhold til forudsætningerne og eventuelle ændringer i forudsætningerne kan have en stor indvirkning på nettoforpligtelsens regnskabsmæssige værdi.

## Note 5.7.a Pensionsforpligtelser indregnet i balancen

(mio. EUR)

	SVERIGE	STORBRIANNIEN	ØVRIGE	I ALT
<b>2015</b>				
Nutidsværdi af finansierede forpligtelser	194	1.364	39	1.597
Dagsværdi af pensionsaktiver	-11	-1.287	-18	-1.316
<b>Tab på finansierede pensionsordninger</b>	<b>183</b>	<b>77</b>	<b>21</b>	<b>281</b>
Nutidsværdi af ikke-finansierede forpligtelser	-	-	13	13
<b>Pensionsforpligtelser indregnet i balancen, netto</b>	<b>183</b>	<b>77</b>	<b>34</b>	<b>294</b>
Specifikation af samlede forpligtelser:				
Nutidsværdi af finansierede forpligtelser	194	1.364	39	1.597
Nutidsværdi af ikke-finansierede forpligtelser	-	-	13	13
<b>Forpligtelser i alt</b>	<b>194</b>	<b>1.364</b>	<b>52</b>	<b>1.610</b>
<b>2014</b>				
Nutidsværdi af finansierede forpligtelser	214	1.315	19	1.548
Dagsværdi af pensionsaktiver	-11	-1.172	-4	-1.187
<b>Tab på finansierede pensionsordninger</b>	<b>203</b>	<b>143</b>	<b>15</b>	<b>361</b>
Nutidsværdi af ikke-finansierede forpligtelser	-	-	15	15
<b>Pensionsforpligtelser indregnet i balancen, netto</b>	<b>203</b>	<b>143</b>	<b>30</b>	<b>376</b>
Specifikation af samlede forpligtelser:				
Nutidsværdi af finansierede forpligtelser	214	1.315	19	1.548
Nutidsværdi af ikke-finansierede forpligtelser	-	-	15	15
<b>Forpligtelser i alt</b>	<b>214</b>	<b>1.315</b>	<b>34</b>	<b>1.563</b>

**Note 5.7.b Udvikling i ydelsesbaserede pensionsforpligtelser**

(mio. EUR)	2015	2014
Nutidsværdi af forpligtelse 1. januar	1.563	1.324
Reklassifikation	15	-
Tilgange ved fusioner og opkøb	-	7
Aktuelle serviceomkostninger	3	6
Renteomkostninger	55	59
Aktuarmæssige (gevinster)/tab ved ændringer i økonomiske forudsætninger (anden totalindkomst)	-51	168
Aktuarmæssige (gevinster)/tab ved ændringer i demografiske forudsætninger (anden totalindkomst)	-	-
Udbetalte ydelser	-65	-57
Nedskæringer og afregninger	-	-6
Valutakursreguleringer	90	62
<b>Nutidsværdi af pensionsforpligtelse 31. december</b>	<b>1.610</b>	<b>1.563</b>

**Note 5.7.c Udvikling i dagsværdi af pensionsaktiver**

(mio. EUR)	2015	2014
Dagsværdi af pensionsaktiver 1. januar	1.187	976
Reklassifikation	16	-
Tilgange ved fusioner og opkøb	-	7
Renteindtægter	46	46
Afkast på pensionsaktiver ekskl. renteindtægter (anden totalindkomst)	-17	103
Bidrag til pensionsordninger	70	40
Udbetalte ydelser	-57	-47
Administrationsomkostninger	-2	-2
Valutakursreguleringer	73	64
<b>Dagsværdi af pensionsaktiver 31. december</b>	<b>1.316</b>	<b>1.187</b>

Koncernen forventer at bidrage med 36 millioner EUR til pensionsaktiverne i 2016, 84 millioner EUR i 2017-2020 og 192 millioner EUR fra 2021 og indtil udløb af forpligtelserne baseret på ikke diskonterede pengestrømme.

Faktisk afkast på pensionsaktiver:

Beregnete renteindtægter	46	46
Afkast ekskl. beregnede renter	-17	103
<b>Faktisk afkast</b>	<b>29</b>	<b>149</b>

**Note 5.7.d De ydelsesbaserede pensionsforpligtelsers følsomhed over for de vigtigste forudsætninger**

(mio. EUR)

<b>Ydelsesbaserede pensionsforpligtelsers effekt per 31. december 2015</b>	+	-
Diskonteringsfaktor +/- 10 basispoint	-27	26
Lønstigningstakt +/- 10 basispoint	15	-15
Levetid +/- 1 år	47	-47

**Note 5.7.e Pensionsforpligtelser indregnet i balancen**

(mio. EUR)

	%	2015	%	2014
Aktier	35%	464	15%	182
Obligationer	26%	346	16%	187
Ejendomme	11%	140	8%	95
Øvrige aktiver	28%	366	61%	723
<b>Aktiver i alt</b>	<b>100%</b>	<b>1.316</b>	<b>100%</b>	<b>1.187</b>



**Note 5.7.f Indregnet i resultatopgørelsen for året**  
(mio. EUR)

	2015	2014
Aktuelle serviceomkostninger	3	6
Tidligere serviceomkostninger	-	-
Administrationsomkostninger	2	2
Nedskæringer og afregninger	-	-6
<b>Indregnet som personaleomkostninger</b>	<b>5</b>	<b>2</b>
Renteomkostninger vedr. forpligtelser	55	59
Renteindtægter fra pensionsaktiver	-46	-46
<b>Indregnet som finansielle (gevinster)/tab</b>	<b>9</b>	<b>13</b>
<b>Beløb i alt indregnet i resultatopgørelsen</b>	<b>14</b>	<b>15</b>

**Note 5.7.g Indregnet i anden totalindkomst**  
(Mio. EUR)

	2015	2014
Akkumulerede aktuariemæssige gevinster/(tab) 1. januar	-189	-124
Aktuariemæssige gevinster/(tab) for året	34	-65
<b>Akkumulerede aktuariemæssige gevinster/(tab) 31. december</b>	<b>-155</b>	<b>-189</b>

**Note 5.7.h Forudsætninger for de aktuariemæssige beregninger per balancedagen:**

	2015	2014
Diskonteringsfaktor, Sverige	3,4%	2,6%
Diskonteringsfaktor, Storbritannien	3,8%	3,6%
Forventet lønstigningsstakt, Sverige	2,4%	2,4%
Forventet lønstigningsstakt, Storbritannien	4,3%	4,3%

**Regnskabskommentarer**

Hensættelsen består primært af ydelsesbaserede ordninger i Storbritannien og Sverige. De ydelsesbaserede ordninger sikrer pensionsudbetalinger til de deltagende medarbejdere ud fra anciennitet og slutløn. Nettopensionsforpligtelser er indregnet med 294 millioner EUR, et fald på 82 millioner EUR sammenlignet med sidste år. I Storbritannien skyldes faldet i nutidsværdien af ydelsesbaserede ordninger primært koncernens betalinger til disse ordninger og i Sverige en stigning i ordningens diskonteringsfaktor.

**Pensionsordninger i Sverige**

I den ydelsesbaserede ordning i Sverige er der på nuværende tidspunkt ikke behov for kontantbidrag fra koncernen. Den indregnede nettopensionsforpligtelse udgjorde 183 millioner EUR, hvilket svarer til et fald på 20 millioner EUR sammenlignet med sidste år. Faldet skyldes primært aktuariemæssige gevinster på 27 millioner EUR som følge af en stigning i diskonteringsfaktoren, der delvist opvejes af en valutakursregulering på 7 millioner EUR.

Pensionsordningerne er ydelsesbaserede slutlønsordninger. Bidrag betales af koncernen. Ordningerne dækker ikke i forhold til sygdom og

invaliditet. Ordningerne er juridisk indrettet som en fond. Koncernen har kontrol over driften af ordningerne og deres investeringer. Investeringen af aktiverne er baseret på den investeringsstrategi, der er fastlagt af fondens bestyrelse.

Pensionsordningerne omfatter ikke et risikodelings-element mellem koncernen og pensionsordningens deltagere.

**Pensionsordninger i Storbritannien**

De ydelsesbaserede ordninger i Storbritannien administreres af uafhængige pensionsfonde, der investerer de indbetalte beløb til dækning af pensionsforpligtelser. Alle ordninger er lukket for fremtidige yderligere bidrag.

Den indregnede nettoforpligtelse udgjorde 77 millioner EUR, hvilket er et fald på 66 millioner EUR sammenlignet med sidste år. Forpligtelsens værdi udgjorde 1.364 millioner EUR, hvilket er en stigning på 49 millioner EUR sammenlignet med sidste år. Faldet i nettoforpligtelsen skyldes primært koncernens bidrag til disse ordninger på 70 millioner EUR, aktuariemæssige gevinster på 11 millioner EUR og en negativ valutakursregulering på 8 millioner EUR.

Pensionsordningerne er ydelsesbaserede slutlønsordninger. Ordningerne er både lukket for yderligere deltagere og fremtidige yderligere bidrag. Arbejdsgiverbidrag fastsættes på baggrund af en vurdering fra en uafhængig aktuar hvert tredje år. Ordningerne dækker ikke i forhold til sygdom og invaliditet.

Ordningerne er juridisk indrettet som pensionsfonde. Koncernen har begrænset kontrol over driften af ordningerne og deres investeringer. Forvalterne af ordningerne fastlægger investeringsstrategien og har etableret en politik for aktivallokering, der på bedst mulig vis matcher aktiverne med forpligtelserne i ordningen. Forvalterne udpeger en uafhængig ekstern rådgiver for ordningerne, der er ansvarlig for at yde rådgivning om investeringsstrategien og investere aktiverne.

Pensionsordningerne omfatter ikke et risikodelings-element mellem koncernen og pensionsordningens deltagere.



# Note 6

## Øvrige forhold

Denne note indeholder en række oplysninger der kræves i henhold til lovgivningen. Koncernens skatteposition, både for aktuel og udskudt skat, er vurderet i henhold til national lovgivning gældende for de enkelte enheder i koncernen.

---

### INDHOLD

**114** Note 6.1 Skat

---

**115** Note 6.2 Honorarer til revisorer

---

**116** Note 6.3 Aflønning af ledelsen og ledelsestransaktioner

---

**116** Note 6.4 Kontraktlige forpligtelser

---

**117** Note 6.5 Begivenheder efter balancedagen

---

**117** Note 6.6 Anvendt regnskabspraksis og fremtidige standarder

---

**118** Note 6.7 Koncernoversigt

---

**NOTE 6.1 SKAT****Anvendt regnskabspraksis****Skat i resultatopgørelsen:**

Den skattepligtige indkomst opgøres efter de for virksomhederne i koncernen gældende nationale regler. Skatten opgøres på baggrund af kooperationsbeskatning eller selskabsbeskatning.

Skat i resultatopgørelsen består af den aktuelle skat og ændringer i udskudt skat. Skat indregnes i resultatopgørelsen, medmindre den vedrører en virksomhedssammenslutning eller poster (resultat og omkostninger), der indregnes direkte i egenkapitalen eller anden totalindkomst.

**Aktuel skat**

Aktuel skat opgøres på baggrund af kooperationsbeskatning eller selskabsbeskatning. Kooperationsbeskatning baseres på formue, mens selskabsbeskatning baseres på årets indkomst. Aktuel skyldig og tilgodehavende skat indregnes i balancen som skat beregnet af årets skattepligtige indkomst og justeret for regulering af skat vedrørende tidligere års skattepligtige indkomst samt for betalt acontoskat. Beløbet opgøres ved anvendelse af de skatteprocenter, der er vedtaget eller i realiteten er vedtaget på balancedagen.

**Udskudt skat**

Der indregnes ikke udskudt skat af midlertidige forskelle vedrørende skattemæssigt ikke afskrivningsberettiget goodwill samt af andre poster, hvor midlertidige forskelle, bortset fra virksomheds-overtagelser, er opstået på anskaffelsestidspunktet uden at have effekt på resultatet eller den skattepligtige indkomst.

Udskudt skat indregnes ikke for midlertidige forskelle, som vedrører goodwill, der ikke kan trækkes fra, eller som opstår på købsdatoen for poster uden at berøre hverken årets resultat eller den skattepligtige indkomst, bortset fra dem der opstår i forbindelse med virksomhedssammenslutninger.

Udskudte skatteaktiver, herunder den skattemæssige værdi af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, indregnes under øvrige langfristede aktiver med den værdi, hvortil de forventes at blive anvendt, enten ved udligning i skatten af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudt skyldig skat i virksomheder inden for samme juridiske skatteenhed eller -jurisdiktion.

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skatteprocenter i de respektive lande, der i henhold til lovgivningen ved afslutningen af regnskabsperioden vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst. Ændringer i udskudte skatteaktiver og -forpligtelser som følge af ændringer i skatteprocenten indregnes i årets totalindkomst.

**Usikkerheder og skøn****Udskudt skat**

Udskudt skat afspejler vurderinger af den faktiske fremtidige skat, som skal betales vedrørende poster i regnskabet, under hensyntagen til timing og sandsynlighed. Endvidere afspejler disse skøn forventninger om fremtidige skattepligtige overskud og koncernens skatteplanlægning. Faktisk fremtidig skat kan afvige fra disse skøn som følge af ændringer i forventningerne til den fremtidige skattepligtige indkomst, fremtidige lovændringer i selskabsbeskatningen eller resultatet af skattemyndighedernes endelige gennemgang af koncernens selvangivelser. Indregning af det udskudte skatteaktiv afhænger også af en vurdering af den fremtidige anvendelse af aktivet.

**Note 6.1.a Skat i resultatopgørelsen**

(mio. EUR)

	2015	2014
Kooperationsskat	-8	-5
Aktuel skat	-11	-4
Udskudt skat	-14	-12
Ændring i udskudt skat som følge af ændring af skatteprocent	-2	-
Regulering vedr. tidligere år, aktuel skat	-6	3
Regulering vedr. tidligere år, udskudt skat	-1	-
<b>Skat i resultatopgørelsen i alt</b>	<b>-42</b>	<b>-18</b>

**Note 6.1.b Beregning af effektiv skatteprocent**

(mio. EUR)

	2015	2014
Lovmæssigt fastsat selskabsskatteprocent i Danmark	23,5%	24,5%
Afvigelse i udenlandske datterselskabers skatteprocent sammenlignet med den danske skatteprocent (netto)	-2,9%	-0,3%
Regulering for kooperationsbeskatning	-23,3%	-22,6%
Ikke-skattepligtig indkomst fratrukket ikke-fradragsberettigede omkostninger (netto)	3,5%	-2,1%
Ændring i skatteprocent	0,5%	-
Regulering vedr. tidligere år	2,1%	-0,2%
Øvrige reguleringer	9,0%	6,2%
<b>Effektiv skatteprocent</b>	<b>12,4%</b>	<b>5,5%</b>



Note 6.1.c Udskudt skat (mio. EUR)	IMMATERIELLE AKTIVER	MATERIELLE AKTIVER	FINANSIELLE AKTIVER	KORT- FRISTEDE AKTIVER	HENSATTE FORPLIGT- ELSER	ØVRIGE FORPLIGT- ELSER	FREM- FØRSELS- BERETTIGEDE SKATTE- MÆSSIGE UNDERSKUD	ØVRIGE	I ALT
<b>2015</b>									
Udskudt skatteaktiv/-forpligtelse 1. januar, netto	-	-10	11	-	40	2	13	-30	26
Indtægt/omkostning i resultatopgørelsen	-	6	2	-	-20	-1	-2	-	-15
Indtægt/omkostning i anden totalindkomst	-	-	-	-1	-13	-	-	-	-14
Ændring i skattesats	-	-3	-	-	2	-	-1	-	-2
Valutakursregulering	-	-	-	-	4	-	-	-	4
Øvrige reguleringer	-1	8	-11	-2	13	4	-	-11	-
<b>Udskudt skatteaktiv/-forpligtelse 31. december, netto</b>	<b>-1</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>-3</b>	<b>26</b>	<b>5</b>	<b>10</b>	<b>-41</b>	<b>-1</b>
Specificeres som:									
Udskudt skatteaktiv 31. december	-	32	-	-	17	5	10	-	64
Udskudt skatteforpligtelse 31. december	-1	-31	2	-3	9	-	-	-41	-65
<b>2014</b>									
Udskudt skatteaktiv/-forpligtelse 1. januar, netto	-2	2	7	-	45	-9	4	-26	21
Indtægt/omkostning i resultatopgørelsen	2	15	-3	1	-9	-19	6	-5	-12
Indtægt/omkostning i anden totalindkomst	-	-	4	-	12	2	-	-	18
Ændring i skatteprocent	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valutakursregulering	-	1	-	-	-	1	-	1	3
Øvrige reguleringer	-	-28	3	-1	-8	27	3	-	-4
<b>Udskudt skatteaktiv/-forpligtelse 31. december, netto</b>	<b>-</b>	<b>-10</b>	<b>11</b>	<b>-</b>	<b>40</b>	<b>2</b>	<b>13</b>	<b>-30</b>	<b>26</b>
Specificeres som:									
Udskudt skatteaktiv 31. december	-	18	7	2	62	4	4	-25	72
Udskudt skatteforpligtelse 31. december	-	-28	4	-2	-22	-2	9	-5	-46

**Regnskabskommentarer****Skat i resultatopgørelsen**

Skatteomkostningerne er steget med 24 millioner EUR primært som følge af øget kooperationsbeskatning i Danmark, reduceret indregning af skattemæssige underskud sammenlignet med sidste år samt en reduktion i udskudte skatteaktiver som følge af lavere skatteprocenter.

**Udskudt skat**

Udskudt skat er ændret fra et udskudt nettoskatteaktiv på 26 millioner EUR i 2014 til en udskudt nettoskatteforpligtelse på 1 million EUR i 2015.

Udskudte skatteaktiver er primært baseret på midlertidige forskelle i materielle aktiver samt pensionsforpligtelser. Udskudte skatteforpligtelser vedrører hovedsageligt hensættelser og midlertidige forskelle i materielle aktiver.

Ændringen fra 2014 til 2015 skyldes primært ændringer i skatteprocenter og midlertidige forskelle som følge af forskelle i regnskabs- og skattemæssige afskrivninger på materielle aktiver.

Et udskudt skatteaktiv på 110 millioner EUR er ikke indregnet, da koncernen ikke forventer at være i stand til at bruge det inden for en begrænset tidsperiode. Stigningen fra 55 millioner EUR i 2014 skyldes primært ikke-indregnede skattemæssige underskud vedrørende enheder i Tyskland og Storbritannien.

**NOTE 6.2 HONORARER TIL REVISORER VALGT AF REPRÆSENTANTSKABET**

(mio. EUR)

	2015	2014
Lovpligtig revision	-1,2	-0,6
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	-	-
Skattemæssig assistance	-1,1	-0,2
Andre ydelser	-1,6	-0,1
<b>Honorarer til revisorer i alt</b>	<b>-3,9</b>	<b>-0,9</b>

**Regnskabskommentarer**

I 2014 kom KPMG i Danmark med i EY-netværket, og i 2015 besluttede koncernen sig for at benytte EY i alle væsentlige enheder. Ovennævnte honorarer til revisorer vedrører derfor EY. I 2014 udgjorde honorarer til KPMG-netværket 1,2 millioner EUR. Andre ydelser omfatter honorarer for assistance i forbindelse med due diligence ved fusioner og opkøb.

**NOTE 6.3 VEDERLAG TIL OG TRANSAKTIONER MED LEDELSEN**

Vederlag til direktionen foreslås af formandskabet og godkendes af bestyrelsen. Aflønning af bestyrelsen godkendes af repræsentantskabet. Vederlag forhandles én gang om året. Bestyrelsen og direktionen har betydelig indflydelse.

Medlemmer af bestyrelsen betales for mælkeleverancer til Arla Foods amba på samme vilkår som andre andelshavere i selskabet.

**Note 6.3.a Aflønning af ledelsen**

(mio. EUR)

	2015	2014
<b>Bestyrelse</b>		
Lønninger og vederlag med videre	-1,4	-1,4
<b>I alt</b>	<b>-1,4</b>	<b>-1,4</b>
<b>Direktion</b>		
Lønninger og vederlag med videre	-2,2	-1,9
Pensioner	-0,3	-0,2
Variabel løn og incitamentsprogrammer	-0,8	-0,4
<b>I alt</b>	<b>-3,3</b>	<b>-2,5</b>

**Note 6.3.b Transaktioner med bestyrelsen**

(mio. EUR)

	2015	2014
Køb af varer	10,7	13,4
Efterbetaling vedrørende tidligere år	0,3	0,4
<b>I alt</b>	<b>11,0</b>	<b>13,8</b>
Leverandørgæld	0,6	1,0
Andelshaverkonti	2,1	2,1
<b>I alt</b>	<b>2,7</b>	<b>3,1</b>

**NOTE 6.4 KONTRAKTLIGE FORPLIGTELSE OG EVENTUALFORPLIGTELSE****Usikkerheder og skøn**

Koncernen har indgået et antal leasingkontrakter. I den forbindelse vurderer ledelsen indholdet af kontrakterne med henblik på at klassificere dem som enten finansielle eller operationelle leasing-

kontrakter. Koncernen har hovedsageligt indgået leasingkontrakter for standardiserede aktiver med kort løbetid i forhold til aktivernes levetid, hvorfor kontrakterne klassificeres som operationelle leasingkontrakter.

**Note 6.4.a Kontraktlige forpligtelser og eventualforpligtelser**

(mio. EUR)

	2015	2014
<b>Kautions- og garantforpligtelser</b>	<b>5</b>	<b>5</b>
0-1 år	24	22
1-5 år	48	49
Over 5 år	37	44
<b>Operationelle huslejeforpligtelser</b>	<b>109</b>	<b>115</b>
0-1 år	40	37
1-5 år	71	59
Over 5 år	6	4
<b>Operationelle leasingforpligtelser</b>	<b>117</b>	<b>100</b>
Forpligtelser vedr. aftaler om køb af immaterielle aktiver	6	-
Forpligtelser vedr. aftaler om køb af materielle aktiver	139	168
<b>Totale forpligtelser vedr. aftaler om køb af aktiver</b>	<b>145</b>	<b>168</b>



## Regnskabskommentarer

Koncernen er part i en række mindre retssager, tvister og andre sager. Ledelsen mener ikke, at resultatet af disse retssager vil have væsentlig indflydelse på koncernens økonomiske stilling, ud over det der allerede er indregnet i balancen og/eller oplyst i årsrapporten. Til sikring af realkreditlån optaget i henhold til den danske realkreditlovgivning med en nominal værdi på 720 millioner mod 845 millioner EUR pr. 31. december 2014 har koncernen stillet sikkerhed i fast ejendom.

## Eventualaktiver

Valio er blevet idømt en bøde ved markedsdomstolen for overtrædelse af konkurrenceloven, men har anket til den øverste administrative domstol. For at undgå forældelse har Arla fremsat et erstatningskrav på 50 millioner EUR mod Valio for deres aggressive prispolitik.

## NOTE 6.5 BEGIVENHEDER EFTER BALANCEDAGEN

I februar 2016 meddelte Arla, at der ville ske væsentlige ændringer i organisationen. Ændringerne indledes med en ny direktion, som er baseret på funktionsområder og kommercielle markeder. Den nye direktion har syv medlemmer mod ni medlemmer i den gamle direktion. Som følge af

disse ændringer vil organisationen blive reduceret med 500 stillinger på alle Arlas markeder.

Der har ikke været andre væsentlige begivenheder med effekt på forretningen efter balancedagen.

## NOTE 6.6 ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

### Koncernregnskab

Koncernregnskabet i denne årsrapport er udarbejdet i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og yderligere oplysningskrav i årsregnskabsloven for store virksomheder i regnskabsklasse C. Koncernregnskabet blev godkendt til offentliggørelse af virksomhedens bestyrelse den 16. februar 2016 og fremlagt til godkendelse af repræsentantskabet den 24. februar 2016.

Koncernregnskabet er udarbejdet som et sammendrag af moderselskabets og de enkelte datterselskabers årsregnskaber opgjort efter koncernens regnskabspraksis. Omsætning, omkostninger, aktiver, forpligtelser samt poster, der indgår i datterselskabernes egenkapital, sammenlægges og præsenteres post for post i koncernregnskabet. Der elimineres for koncerninterne aktiebesiddelser, mellemværender og transaktioner samt eventuelle urealiserede indtægter og omkostninger fra koncerninterne transaktioner.

Koncernregnskabet omfatter Arla Foods a.m.b.a. (moderselskabet) og de datterselskaber, hvori moderselskabet direkte eller indirekte ejer mere end 50 procent af stemmerettighederne eller på anden måde har bestemmende indflydelse på opå fordele ved sine aktiviteter. Virksomheder, hvor koncernen har fælles bestemmelse i henhold til kontrakt, anses som joint ventures. Virksomheder, hvori koncernen udøver betydelig, men ikke bestemmende indflydelse, betragtes som associerede virksomheder. Betydelig indflydelse opns typisk ved direkte eller indirekte at eje eller råde over mere end 20 procent, men mindre end 50 procent, af stemmerettighederne i en virksomhed. Urealiserede gevinster (dvs. fortjenester fra salg til joint ventures eller associerede virksomheder, hvorved kunden betaler med midler, som delvist ejes af koncernen) fra transaktioner med joint ventures og associerede virksomheder elimineres i den regnskabsmæssige værdi af investeringen i forhold til koncernens

kapitalandele i virksomheden. Urealiserede tab elimineres på samme måde som urealiserede gevinster, men kun i den udrækning der ikke er tegn på værdiforringelse.

Koncernregnskabet udarbejdes på grundlag af historiske kostpriser med undtagelse af visse poster med et andet målingsgrundlag, som er beskrevet i denne regnskabspraksis.

### Omgregning af transaktioner og monetære poster i fremmed valuta

For hver af de rapporterende virksomheder i koncernen fastsættes en funktionel valuta, som er den valuta, der benyttes i det primære økonomiske miljø, hvori den enkelte rapporterende virksomhed opererer. Når en rapporterende virksomhed udfører transaktioner i fremmed valuta, angives transaktionen i den funktionelle valuta til den kurs, der var gældende på transaktionsdagen.

Monetære aktiver og forpligtelser i fremmed valuta omregnes til den funktionelle valuta efter balancedagens valutakurs. Valutakursdifferencer indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster. Ikke-monetære poster som f.eks. materielle aktiver, der måles på baggrund af historiske kostpriser i en fremmed valuta, omregnes ved første indregning til den funktionelle valuta.

### Omgregning af udenlandske transaktioner

Aktiver og forpligtelser i koncernvirksomheder, herunder andelen af nettoaktiver og goodwill i joint ventures og associerede virksomheder med en anden funktionel valuta end EUR, omregnes til EUR efter valutakursen ultimo. Omsætning, omkostninger og andel af årets resultat omregnes til EUR ved anvendelse af den gennemsnitlige månedlige valutakurs, hvis denne ikke er væsentligt forskellig fra transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer indregnes i den anden totalindkomst og akkumuleres i reserven for valutakursregulering.

Ved delvis afhændelse af associerede virksomheder og joint ventures overføres det relevante forholdsmæssige beløb af den akkumulerede reserve for valutakursregulering til årets resultat sammen med eventuelle gevinster eller tab vedrørende afhændelsen. Tilbagebetaling af mellemværender, der anses for at være en del af nettoinvesteringen, anses ikke i sig selv for delvis afhændelse af datterselskabet.

### Vedtægelse af nye eller ændrede IFRS-standarder

Arla har implementeret alle nye standarder og fortolkningsbidrag, som var gældende i EU fra 2015. Arla har førtidssimplementeret ændringerne til IAS 19 og har implementeret årlige forbedringer i IFRS 2011-2013, der alle har samme startdato som IFRS godkendt af IASB. Ingen af disse nyligt vedtagne standarder og fortolkningsbidrag har haft eller forventes at have indflydelse på Arlas koncernregnskab.

IASB har udgivet en række nye eller ændrede standarder og fortolkninger som endnu ikke er trådt i kraft. Arla forventer ikke at førtidssimplementere disse standarder.

I januar 2016 udgav IASB den endelige version af IFRS 16 om "Leasing". Standarden, der gælder for regnskabsår med begyndelse den 1. januar 2019 eller senere, medfører betydelige ændringer i behandlingen af leasingaftaler, som i dag behandles som operationelle leasingkontrakter. På nuværende tidspunkt er der ikke foretaget nogen dybdegående analyse af konsekvenserne af den nye standard. Standarden forventes at få en vis indvirkning på koncernregnskabet, da en væsentlig del af koncernens operationelle leasingaftaler vil skulle indregnes i balancen.

Andre nye eller ændrede regnskabsstandarder og implementeringer forventes ikke at få nogen væsentlig indvirkning på Arlas koncernregnskab.

## NOTE 6.7 KONCERNOVERSIGT

FIRMANAVN	LAND	VALUTA	GRUPPE EJERANDEL (%)
<b>Arla Foods amba</b>	<b>Danmark</b>	<b>DKK</b>	
Arla Foods Ingredients Group P/S	Danmark	DKK	100
Arla Foods Ingredients Energy A/S	Danmark	DKK	100
Arla Foods Ingredients KK	Japan	JPY	100
Arla Foods Ingredients Inc.	USA	USD	100
Arla Foods Ingredients Korea, Co. Ltd.	Korea	KRW	100
Arla Foods Ingredients Trading (Beijing) Co. Ltd.	Kina	CNY	100
Arla Foods Ingredients S.A.*	Argentina	USD	50
Arla Foods Ingredients Singapore Pte. Ltd.	Singapore	SGD	100
Arla Foods Ingredients S.A. de C.V.	Mexico	MZN	100
Arla Foods Ingredients UK Limited	Storbritannien	GBP	100
AFI Partner ApS	Danmark	DKK	100
Cocio Chokolademælk A/S	Danmark	DKK	50
Cocio Beverage International P/S	Danmark	DKK	100
CBI GP ApS	Danmark	DKK	100
Andelssmør A.m.b.a.	Danmark	DKK	98
Aktieselskabet J. Hansen	Danmark	DKK	100
J.P. Hansen Inc.	USA	USD	100
Mejeriforeningen	Danmark	DKK	91
Arla Foods Holding A/S	Danmark	DKK	100
Arla Foods Distribution A/S	Danmark	DKK	100
Økomælk A/S	Danmark	DKK	100
Danmark Protein A/S	Danmark	DKK	100
Cocio Chokolademælk A/S	Danmark	DKK	50
Arla Foods International A/S	Danmark	DKK	100
Arla Foods UK Holding Ltd	Storbritannien	GBP	86
Arla Foods UK plc	Storbritannien	GBP	100
Arla Foods Finance Ltd	Storbritannien	GBP	100
Arla Foods Holding Co. Ltd	Storbritannien	GBP	100
Arla Foods UK Services Ltd	Storbritannien	GBP	100
Arla Foods Naim Limited	Storbritannien	GBP	100
Arla Foods Limited	Storbritannien	GBP	100
Milk Link Holdings Ltd.	Storbritannien	GBP	100
Milk Link Processing Ltd.	Storbritannien	GBP	100
Milk Link (Crediton No 2) Limited	Storbritannien	GBP	100
Milk Link Investments Ltd.	Storbritannien	GBP	100
The Cheese Company Holdings Ltd.	Storbritannien	GBP	100
The Cheese Company Ltd.	Storbritannien	GBP	100
Cornish Country Larder Ltd.	Storbritannien	GBP	100
The Cheese Company Investments Ltd.	Storbritannien	GBP	100
Westbury Dairies Ltd.***	Storbritannien	GBP	11
Arla Foods (Westbury) Ltd.	Storbritannien	GBP	100
Arla Foods Cheese Company Ltd. Storbritannien	Storbritannien	GBP	100
Arla Foods Ingredients UK Ltd.	Storbritannien	GBP	100
MV Ingredients Ltd.*	Storbritannien	GBP	50
Arla Foods UK Property Co. Ltd.	Storbritannien	GBP	100
Arla Foods B.V.	Holland	EUR	100
Arla Foods amba	Brasilien	BRL	100
Danya Foods Ltd.	Saudi-Arabien	SAR	75
AF A/S	Danmark	DKK	100
Arla Foods Finance A/S	Danmark	DKK	100
Kingdom Food Products ApS	Danmark	DKK	100
Ejendomsanpartsselskabet St. Ravnsbjerg	Danmark	DKK	100
Arla Insurance Company (Guernsey) Ltd	Guernsey	DKK	100
Rynkeby Foods A/S	Danmark	DKK	100
Rynkeby Foods AB	Sverige	SEK	100
Rynkeby Foods Förvaltning AB	Sverige	SEK	100
Rynkeby Foods HB	Sverige	SEK	100
Rynkeby Foods Oy	Finland	EUR	100
Arla Foods Energy A/S	Danmark	DKK	100
Arla Foods Trading A/S	Danmark	DKK	100
Arla DP Holding A/S	Danmark	DKK	100
Arla DP A/S	Danmark	DKK	100
Arla Foods Investment A/S	Danmark	DKK	100
Fidan A/S	Danmark	DKK	100
Tholstrup International B.V.	Holland	EUR	100
Tholstrup Cheese Holding A/S	Danmark	DKK	100
Tholstrup Cheese A/S	Danmark	DKK	100
Tholstrup Cheese USA Inc.	USA	USD	100
Arla Foods Belgium A.G.	Belgien	EUR	99
Mölkerei Walhorn GmbH	Tyskland	EUR	100
Arla Foods Ingredients GmbH	Tyskland	EUR	100



FIRMANAVN	LAND	VALUTA	GRUPPE EJERANDEL (%)
Arla Tagatose Holding GmbH	Tyskland	EUR	100
Arla CoAr Holding GmbH	Tyskland	EUR	100
ArNoCo GmbH & Co. KG*	Tyskland	EUR	50
Arla Biolac Holding GmbH	Tyskland	EUR	100
Biolac GmbH & Co. KG*	Tyskland	EUR	50
Biolac Verwaltungs GmbH*	Tyskland	EUR	50
Arla Foods Kuwait Company LLC	Kuwait	KWD	49
Arla Kallassi Foods Lebanon S.A.L.	Libanon	USD	50
Arla Foods Qatar WLL	Qatar	QAR	40
AFIQ WLL**	Bahrain	BHD	25
Arla Foods Trading and Procurement Ltd.	Hong Kong	HKD	100
Arla Foods Sdn. Bhd.	Malaysia	MYR	100
Arla Foods AB	Sverige	SEK	100
Boxholm Mejeri AB	Sverige	SEK	100
Arla Oy Ab	Finland	EUR	100
Ranuan Mejeri Oy	Finland	EUR	99
Kiteen Mejeri Oy	Finland	EUR	99
Halkivahan Mejeri Oy	Finland	EUR	97
Massby Facility & Services Oy	Finland	EUR	60
Osuuskunta MS tuottajapalvelu**	Finland	EUR	39
Arla Foods UK Holding Ltd.	Storbritannien	GBP	14
Restaurang akademien Aktiebolag**	Sverige	SEK	50
Vardagspuls AB	Sverige	SEK	100
Arla Foods Russia Holding AB	Sverige	SEK	100
Arla Foods Artis LLC	Rusland	RUB	80
L&L International AB	Sverige	SEK	100
Milko Sverige AB	Sverige	SEK	100
Videbæk Bioogas A/S**	Danmark	DKK	50
Arla Foods Inc.	USA	USD	100
Arla Foods Production LLC	USA	USD	100
Arla Foods Transport LLC	USA	USD	100
Arla Foods SA	Polen	PLN	100
COFCO Dairy Holdings Limited**	Hong Kong	HKD	30
Arla Foods Inc.	Canada	CAD	100
Arla Global Financial Services Centre Sp. Z.oo.	Polen	PLN	100
Arla National Foods Products LLC	UAE	AED	40
Arla Foods Deutschland GmbH	Tyskland	EUR	100
Arla Foods Artis LLC	Rusland	RUB	20
Martin Sengele Produits Laitiers SAS	Frankrig	EUR	100
Team-Pack GmbH	Tyskland	EUR	100
Arla Foods France, S.a.r.l	Frankrig	EUR	100
Milch-Union Hocheifel, Luxemburg GmbH	Luxembourg	EUR	100
Milch-Union Hocheifel, Belgium AG	Belgien	EUR	100
Hansa Verwaltungs und Vertriebs GmbH	Tyskland	EUR	100
Arla Foods Logistics GmbH	Tyskland	EUR	100
Vigor Alimentos S.A.**	Brasilien	BRL	8
Arla Foods Srl	Italien	EUR	100
Arla Foods S.a.r.l.	Frankrig	EUR	100
Arla Foods AS	Norge	NOK	100
Arla Foods S.A.	Spanien	EUR	100
Arla Foods Hellas S.A.	Grækenland	EUR	100
Svensk Mjölök Ekonomisk förening**	Sverige	SEK	73
Lantbrukarnas Riksförbund upa **	Sverige	SEK	23
Arla Foods UK Farmers JV Company Limited	Storbritannien	GBP	100
Arla Côte d'Ivoire	Elfenbenskysten	XOF	51
Arla Foods Mayer Australia Pty, Ltd.	Australien	AUD	51
Arla Foods S.R.L.	Den Dominikanske Republik	DOP	100
Arla Foods Bangladesh Ltd.	Bangladesh	BDT	51
Arla Foods Dairy Products Technical Service (Beijing) Co. Ltd.	Kina	CNY	100
Dofu Cheese Eksport K/S	Danmark	DKK	100
Dofu Inc.	USA	USD	100
Marygold Trading K/S	Danmark	DKK	100
TG Arla Dairy Products LFTZ Enterprises (JV)	Nigeria	NGN	50

\* Joint-ventures \*\* Associerede virksomheder \*\*\* Fælles drift  
Herudover ejer koncernen en række selskaber uden væsentlig erhvervs mæssig aktivitet.

# Den uafhængige revisors erklæringer

## TIL EJERNE I ARLA FOODS AMBA

### Påtegning på koncernregnskabet og årsregnskabet

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Arla Foods amba for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2015, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomst-opgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere oplysningskrav i årsregnskabsloven.

### 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 yderligere oplysningskrav i årsregnskabsloven. 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

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

standarder om revision og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning. Dette kræver, at vi overholder til etiske krav samt planlægger og udfører revisionen for at opnå en høj grad af sikkerhed for, at koncernregnskabet og årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation. En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i koncernregnskabet og årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen 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 anvendte 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 vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

### Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet for giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling 31. december 2015 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2015 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere oplysningskrav i årsregnskabsloven.

### 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.

Aarhus, den 16. februar 2016

Ernst & Young  
Godkendt Revisionspartnerselskab  
CVR nr. 30 70 02 28

Jesper Ridder Olsen  
statsautoriseret revisor

Morten Friis  
statsautoriseret revisor

# Ledelses- påtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2015 for Arla Foods a.m.b.a. Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere oplysningskrav i årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet for moderselskabet giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets finansielle stilling per 31. december 2015 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2015.

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

Årsrapporten indstilles til repræsentantskabets godkendelse.

Aarhus, den 16. februar 2016

Peder Tuborgh  
Administrerende  
direktør

Povl Krogsgaard  
Vice-administrerende  
direktør

Åke Hantoft  
Formand

Jan Toft Nørgaard  
Næstformand

Viggo Ø. Bloch

Palle Borgström

Jonas Carlgren

Manfred Graff

Heléne Gunnarson

Markus Hübers

Bjørn Jepsen

Thomas Johansen

Steen Nørgaard  
Madsen

Torben Myrup

Jonathan Ovens

Johnnie Russell

Manfred Sievers

Ib Bjerglund Nielsen  
Medarbejder-  
repræsentant

Harry Shaw  
Medarbejder-  
repræsentant

Haakan Gillström  
Medarbejder-  
repræsentant



---

## DEFINITIONER

<i>EBIT</i>	EBIT (resultat før renter og skat)
<i>EBITDA</i>	EBITDA (resultat før renter, skat, af- og nedskrivninger)
<i>EBIT-margin</i>	EBIT/omsætning
<i>Rentedækning</i>	EBITDA/renteomkostninger, netto
<i>Nettorentebærende gæld inkl. pension</i>	Kortfristet rentebærende gæld - værdipapirer, likvider og andre rentebærende aktiver + langfristede forpligtelser.
<i>Nettoarbejdskapital</i>	Varebeholdninger + tilgodehavender - leverandørgæld
<i>Gearing</i>	Nettorentebærende gæld, inkl. pensionsforpligtelser / EBITDA
<i>Soliditet</i>	Egenkapital eksklusiv minoriteter / Balancesum

---

## ORDLISTE

**Peer group-indeks** Peer group-indekset er et udtryk for Arla Foods amba's relative performance i forhold til konkurrenter, uden at der tages højde for konsolideringspolitiske aspekter.

**Arlaindtjening og acontomælkeprisen** Arlaindtjeningen for Arla Foods amba defineres som acontoprisen plus nettoresultatet divideret med den samlede mængde af indvejet mælk fra ejerne. Acontoprisen er den kontantbetaling, ejerne får for den mælk, de leverer i afregningsperioden.

**Organisk omsætningsvækst** Tallene for den organiske omsætningsvækst korrigerer for effekten af fusioner, opkøb og frasalg af aktiviteter og valutakurseffekt.

**Volumendrevet omsætningsvækst** Volumendrevet omsætningsvækst defineres som omsætning forbundet med vækst i mængder, med konstante priser.

**Kapacitetsomkostninger** Kapacitetsomkostninger dækker omkostninger til f.eks. personale, vedligeholdelse, energi, rengøring, forsikringer, IT, rejser og konsulentbistand.

**Skalerbarhed** Skalerbarhed defineres som forholdet mellem volumendrevet omsætningsvækst og vækst i de samlede kapacitetsomkostninger korrigeret for særlige poster.

**Trading-andel** Trading-andelen måler den samlede mængde mælk, der er forbrugt gennem handelsvarer set i forhold til det samlede mælkeforbrug i Arla Foods amba. En handelsvare er et produkt, der er solgt med en lille mængde merværdi eller ingen merværdi overhovedet. Typiske handelsvarer inkluderer "business" salg samt bulk-salg af ost, smør og mælkepulver.

**Brand-markedsandel** Brand-markedsandel defineres som omsætningen på strategiske brandprodukter set i forhold til den samlede omsætning.









**Arla Foods a.m.b.a**

Sønderhøj 14  
DK-8260 Viby J.  
Danmark  
CVR no.: 25 31 37 63

Telefon +45 89 38 10 00  
E-mail [arla@arlafoods.com](mailto:arla@arlafoods.com)

[www.arla.com](http://www.arla.com)