

**Selskabsmeddelelse 12/2009**

4. november 2009

Side 1 af 29

## Regnskabsmeddelelse pr. 30. september 2009

### Markant vækst i pengestrøm og resultat af primær drift på trods af udfordrende markeder

- Carlsberg leverede et stærkt resultat for de første ni måneder af 2009. Dette blev opnået som følge af detaljeret planlægning og fremragende eksekvering i hele Gruppen, som overvandt de fortsat udfordrende markeder. Den organiske vækst i resultat af primær drift for drikkevareaktiviteterne var 27%, og Gruppens overskudsgrad steg til 16,9% (14,5% i 2008). Dette var drevet af det intense fokus på effektivitetsforbedringer og Value Management. Kombineret med en væsentligt forbedret arbejdskapital og lavere anlægsinvesteringer steg den frie pengestrøm betydeligt til 6,1 mia. kr.
- Ølvolumen steg med 6% til 88,9 mio. hl. Der var et organisk fald i ølvolumen på 5%, mens akkvisitioner netto bidrog med en vækst på 11%. Den asiatiske forretning opnåede en høj en-cifret organisk volumenvækst, hvorimod organisk volumen faldt i både Østeuropa og Nord- og Vesteuropa. Ølvolumen i 3. kvartal udviklede sig på linie med første halvår.
- Nettoomsætningen steg med 1% til 45,8 mia. kr. (45,4 mia. kr. i 2008). Den organiske vækst i nettoomsætningen var flad. Prissætningen er fortsat stabil, og kombinationen af de prisstigninger, der er blevet gennemført i 2008 og 2009 og Value Management-initiativerne har betydet en positiv prisseffekt på 5% i forhold til sidste år. Den samlede mixeffekt var flad. Nettoomsætningen i 3. kvartal var 16,4 mia. kr. med en organisk udvikling på -1%.
- I de første ni måneder lancerede Carlsberg adskillige nye produkter i alle regioner og påbegyndte opførelsen af bryggerier i Vietnam og Indien. Carlsberg vandt markedsandele på de fleste markeder i Østeuropa og Asien, herunder især i Ukraine og Rusland, og fastholdt sin overordnede markedsandel i Nord- og Vesteuropa.
- Resultat af primær drift steg til 7.747 mio. kr. (6.592 mio. kr. i 2008). Drikkevareaktiviteterne viste en kraftig organisk vækst i resultat af primær drift på 27%. I 3. kvartal var Gruppens resultat af primær drift 3.304 mio. kr. (3.054 mio. kr. i 3. kvartal 2008) med 22% organisk vækst. Den organiske indtjening i Nord- og Vesteuropa accelererede i 3. kvartal, efterhånden som den varige effekt af de accelererede effektiviseringsprogrammer slår igennem. Den østeuropæiske og asiatiske forretning viste kraftig fremgang i årets første ni måneder.
- Overskudsgraden steg til 16,9% (14,5% i 2008). Gruppens overskudsgrad i 3. kvartal var 20,2% (16,6% i 3. kvartal 2008).
- Den frie pengestrøm steg til 6,1 mia. kr. som følge af forbedret driftskapital, højere resultat og lavere anlægsinvesteringer.
- Nettogælden ved udgangen af 3. kvartal udgjorde 38,5 mia. kr. mod 44,2 mia. kr. ultimo 2008.

- Integrationen af S&N-aktiviteterne forløber planmæssigt, og synergierne realiseres som forventet. Pr. 30. september 2009 er der realiseret annualiserede besparelser på 725 mio. kr. ud af de 1,3 mia. kr., der var målet for synergieffekterne.
- Det russiske marked faldt ca. 10% i de første ni måneder af året, og Carlsberg forventer et fald på det russiske marked for hele året på niveau med de første ni måneder. Carlsberg øgede sin russiske markedsandel med 220bp til 40,9%.
- For helåret opjusterer Carlsberg sine forventninger til den frie pengestrøm, reducerer forventningerne til den finansielle gearing og fastholder forventningerne til indtjening trods lavere nettoomsætning:
  - Nettoomsætning på ca. 59-60 mia. kr.
  - Resultat af primær drift på mindst 9 mia. kr.
  - Nettoresultat på mindst 3,5 mia. kr.
  - Fri pengestrøm på mindst 6,5 mia. kr.
  - Operationelle anlægsinvesteringer på under 3,5 mia. kr.
  - Nettorentebærende gæld i forhold til EBITDA mindre end 3x
- Den generelt udfordrende markedssituation vil fortsætte i 2010. En udfordring vil være den russiske regerings forslag om en væsentlig forøgelse af afgiften på øl i 2010. Forslaget er stadig under behandling, og en beslutning forventes taget senere i år. Hvis dette forslag – kombineret med en foreslået mindre stigning i afgiften på spiritus – vedtages, vil det utvivlsomt påvirke ølmarkedet negativt. Gruppen har foretaget en detaljeret scenarieplanlægning for 2010 og efterfølgende år baseret på forskellige antagelser om ølafgiftsniveauet.

Koncernchef Jørgen Buhl Rasmussen har følgende kommentarer til resultatet: "Vi er yderst tilfredse med det flotte resultat for både 3. kvartal og de første ni måneder af 2009. Det viser igen, at vores bestræbelser på at gennemføre varige effektivitetsforbedringer uden at miste fokus på omsætningen har været vellykkede og tilstrækkelige til at opveje effekten af den udfordrende markedssituation. Vi var velforberedt ved indgangen til 2009, og vi har fuld tillid til, at vi kan opnå de mål for resultat og pengestrøm, som vi har sat os for året. Vi er i fuld gang med at planlægge for et mindst lige så udfordrende 2010, og vi vil være lige så forberedte på 2010, som vi var på 2009. Vi vil fortsat have fokus på at øge vores markedsandel i både volumen og værdi, forbedre vores effektivitet og nedbringe vores gæld."

*Carlsberg vil gennemgå regnskabet på en telekonference for analytikere og investorer i dag kl. 9.00. Forud for telekonferencen vil præsentationsmateriale være tilgængeligt på [www.carlsberggroup.com](http://www.carlsberggroup.com).*

**Kontaktpersoner:**

**Investor Relations:** Peter Kondrup, +45 3327 1221

**Media Relations:** Jens Peter Skaarup, +45 3327 1417

## HOVED- OG NØGLETAL

Mio. kr.	3. kv. 2009	3. kv. 2008	9 mdr. 2009	9 mdr. 2008	2008	
<b>Total salgsvolumen (mio. hl)</b>						
Øl	35,8	36,6	98,7	97,9	126,8	
Øvrige drikkevarer	6,2	6,1	17,0	16,9	22,3	
<b>Resultatopgørelse</b>						
Nettoomsætning	16.357	18.443	45.766	45.420	59.944	
Resultat af primær drift før særlige poster	3.304	3.054	7.747	6.592	7.979	
Særlige poster, netto	-180	-169	-371	-297	-1.641	
Finansielle poster, netto	-767	-893	-2.217	-2.175	-3.456	
Selskabsskat	-683	-583	-1.496	-1.210	324	
Koncernresultat	1.674	1.409	3.663	2.910	3.206	
Heraf:						
Minoritetsinteresser	183	188	444	403	575	
Aktionærer i Carlsberg A/S	1.491	1.221	3.219	2.507	2.631	
<b>Balance</b>						
Aktiver i alt			135.734	153.357	143.306	
Investeret kapital			111.839	127.695	119.326	
Rentebærende gæld, netto			38.533	46.323	44.156	
Egenkapital for aktionærer i Carlsberg A/S			53.557	61.813	55.521	
<b>Pengestrøm</b>						
Pengestrøm fra drift	2.489	2.150	8.457	4.233	7.812	
Pengestrøm fra investeringer	-473	-1.498	-2.341	-55.863	-57.153	
Fri pengestrøm	2.016	652	6.116	-51.630	-49.341	
<b>Finansielle nøgletal</b>						
Overskudsgrad	%	20,2	16,6	16,9	14,5	13,3
Afkast af gennemsnitlig investeret kapital (ROIC)	%			7,8	9,7	8,2
Egenkapitalandel (soliditetsgrad)	%			43,1	43,6	42,4
Gæld/egenkapital (finansiell gearing)	x			0,7	0,7	0,7
Rentedækning	x			3,5	3,0	2,3
<b>Aktierelaterede nøgletal*</b>						
Resultat pr. aktie (EPS)	DKK	9,8	8,0	21,1	23,3	22,2
Pengestrøm fra drift pr. aktie (CFPS)	DKK	16,3	14,1	55,4	39,4	65,8
Fri pengestrøm pr. aktie (FCFPS)	DKK	13,2	4,3	40,1	-480,7	-415,4
Aktiekurs (B-aktier)	DKK			369	398	171
Antal aktier (ultimo)	1.000	152.542	152.554	152.542	152.554	152.554
Antal aktier (gennemsnitligt, ekskl. egne aktier)	1.000	152.547	152.553	152.551	107.405	118.778

\* Justeret for bonus elementet i forbindelse med aktieemissionen i juni 2008, i overensstemmelse med IAS 33.

## FORRETNINGSMÆSSIG UDVIKLING

Der var fortsat pres på volumen som følge af udfordrende markeder i de første ni måneder af 2009, mens der var en positiv pris-/mixeffekt på de fleste markeder.

For Gruppen var den organiske vækst i ølvolumen -5%. Inklusive opkøb steg ølvolumen med 6% til 88,9 mio. hl (83,6 mio. hl i 2008). Ølvolumen i 3. kvartal faldt organisk med 5%. Selv om ølvolumen steg på enkelte nord- og vesteuropæiske markeder i 3. kvartal faldt det samlede ølvolumen i såvel Østeuropa som i Nord- og Vesteuropa. Den asiatiske forretning fortsatte med at vokse. Pro rata-salget af øvrige drikkevarer var 15,2 mio. hl (15,0 mio. hl i 2008) for Gruppen.

Nettoomsætningen steg med 1% til 45.766 mio. kr. (45.420 mio. kr. i 2008) som følge af flad organisk vækst (bestående af en samlet volumenvækst på -5%, pris 5% og flad mix), valutaeffekt på -8% og opkøbs effekt på 9%. Den organiske vækst i nettoomsætningen for 3. kvartal var -1%.

Fortsat fokus på varemærkeporteføljen og Value Management kombineret med målrettet salgseksekvering samt sidste og indeværende års prisstigninger resulterede i prisen på +5%. En positiv mixeffekt i Nord- og Vesteuropa og Asien blev udlignet af et negativt mix i Østeuropa som følge af ændringer i salgskanal- og emballagemix og for 3. kvartals vedkommende også i varemærker. Den negative valutaeffekt skyldes hovedsagelig svækkelsen af de østeuropæiske valutaer.

Som led i bestræbelserne på at øge omsætningen fortsætter Gruppen opbygningen af en pipeline af innovationer, der skal lanceres i de kommende år. Adskillige produktlanceringer er gennemført i 2009. Den vigtigste lancering i Nord- og Vesteuropa var relanceringen af 1664 og Kronenbourg i Frankrig, og i Kina lanceringen af Carlsberg Light til restaurationsmarkedet. Vi fastholdt vores fokus på markedsføringsudgifter med henblik på at understøtte væsentlige varemærker og aktiviteter, og vi fastholdt vores samlede "share of voice", samtidig med at vi havde fordel af lavere medieomkostninger i forhold til sidste år.

Produktionsomkostningerne pr. hl steg organisk med ca. 2%. Mens Carlsberg allerede i år har haft fordel af de gunstige råvarepriser i Østeuropa, er Nord- og Vesteuropa og Asien negativt påvirket. Den organiske vækst i bruttoresultatet pr. hl var 7% (8% i 3. kvartal) med en organisk stigning på 120bp i bruttomarginen pr. hl for de første ni måneder (stigning på ca. 200bp i 3. kvartal).

Gruppens resultat af primær drift steg til 7.747 mio. kr. (6.592 mio. kr. i 2008), en stigning på 18% i forhold til sidste år. Den organiske vækst i resultat af primær drift udgjorde 18%, valutaeffekten var -12%, og opkøb bidrog med 12%. Resultat af primær drift for drikkevareaktiviteterne var 7.835 mio. kr. (6.197 mio. kr. i 2008) med organisk vækst på 27% (14% i DKK). I 3. kvartal var den organiske vækst i Gruppens resultat af primær drift 22% med 28% organisk vækst i resultat af primær drift for drikkevareaktiviteterne.

De væsentligste drivkræfter bag den organiske vækst i resultat af primær drift er de vedvarende effektivitetsforbedringer, der består af både langsigtede projekter og accelererede

effektiviseringsprogrammer, synergierne fra S&N-opkøbet, den positive prisseffekt, favorable råvarepriser i Østeuropa samt vores tiltag inden for Value Management. Alle tre regioner opnåede solid organisk vækst i resultat af primær drift. På trods af meget udfordrende markeder var den østeuropæiske region den største bidragsyder med 32% organisk vækst i resultat af primær drift. Nord- og Vesteuropa opnåede en organisk vækst i resultat af primær drift på 13% i de første ni måneder med 27% i 3. kvartal som følge af de accelererede effektivitetsforbedringer. Med en organisk vækst i resultat af primær drift på 21% fortsatte Asien sin solide organiske vækstfremgang i løbet af året.

Pengestrømmen fra driften steg til 8,5 mia. kr. (4,2 mia. kr. i 2008), og der var en væsentlig stigning i den frie pengestrøm til 6,1 mia. kr. (-800 mio. kr. i 2008 justeret for S&N-opkøbet) som følge af de bestræbelser, alle markeder og funktionsområder har gjort for at styrke pengestrømmen og nedbringe gælden. Forbedringen skyldes højere indtjening, lavere anlægsinvesteringer og en væsentlig forbedring af driftskapitalen. Carlsberg påbegyndte opførelsen af et bryggeri i Indien og Vietnam og vil også fremover investere i ny kapacitet på markeder, hvor der er kapacitetsbegrænsninger, og hvor der er langsigtede vækstmuligheder. Den nettorentebærende gæld faldt til 38,5 mia. kr. pr. 30. september sammenlignet med 44,2 mia. kr. ultimo 2008.

Adskillige strukturelle tiltag blev igangsat i de første ni måneder. Det norske Arendal-bryggeri blev solgt, det finske Pori-bryggeri blev lukket, det tyske bryggeri Braunschweig blev solgt, og Carlsberg vil etablere et distributions-joint venture med Nordmann-Gruppen i Tyskland. I de første ni måneder øgede Carlsberg også sin ejerandel i forretningsaktiviteterne i Kasakhstan og Usbekistan og underskrev et Memorandum of Understanding med det formål at øge Carlsbergs aktieandel i det vietnamesiske Habeco-bryggeri fra de nuværende 16,1% til op til 30%.

### **Forventningerne til resultat og pengestrøm**

Hovedforudsætningerne for dette års forventninger er:

- Faldende ølmarkeder i Nord- og Vesteuropa
- Et fald på det russiske ølmarked på niveau med årets første 9 måneder
- Fortsat gennemførelse af omkostningsbesparende tiltag overalt i Gruppen

På baggrund af ovenstående forudsætninger opjusterer Carlsberg for helåret forventningerne til den frie pengestrøm, reducerer forventningerne til den finansielle gearing og fastholder forventningerne til indtjening trods lavere nettoomsætning:

- Nettoomsætning på ca. 59-60 mia. kr.
- Resultat af primær drift på mindst 9 mia. kr.
- Nettoresultat på mindst 3,5 mia. kr.
- Fri pengestrøm på mindst 6,5 mia. kr.
- Operationelle anlægsinvesteringer på under 3,5 mia. kr.
- Nettorentebærende gæld i forhold til EBITDA mindre end 3x

## NORD- OG VESTEUIROPA

Mio. kr.	3. kv. 2009	3. kv. 2008	Ændring (%)	9 mdr. 2009	9 mdr. 2008	Ændring (%)	2008
Salg af øl (mio. hl)	14,1	15,4	-8,4	38,8	38,9	-0,2	51,0
Nettoomsætning	10.110	10.804	-6,4	28.015	28.213	-0,7	37.128
Resultat af primær drift	1.700	1.401	21,3	3.580	3.106	15,3	3.953
Overskudsgrad (%)	16,8	13,0	380bp	12,8	11,0	180bp	10,6

I Nord- og Vesteuropa fortsatte den faldende markedsudvikling fra første halvår ind i 3. kvartal. Udviklingen på de individuelle ølmarkeder varierer fortsat meget fra marked til marked med for eksempel markedsfremgang i Finland, uændrede markeder i Sverige, Schweiz og Frankrig og et fortsat næsten to-cifret fald i de baltiske markeder. Det samlede regionale ølmarked faldt i forhold til 2008 med ca. 5-6% i både de første ni måneder samlet set og i 3. kvartal.

Opgjort organisk faldt Carlsbergs ølvolumen med 6% (-6% i 3. kvartal) med en samlet stabil markedsandel for regionen. Rapporteret ølvolumen var fladt: 38,8 mio. hl (38,9 mio. hl i 2008).

Nettoomsætningen pr. hl steg organisk som følge af stabil prissætning på alle markeder og Gruppens skarpe fokus på Value Management. Dette udlignede til dels den negative volumeneffekt. Den organiske udvikling i nettoomsætningen i regionen var -1% (flad i 3. kvartal). Nettoomsætningen for øl steg med 2% (-6% volumen, 5% pris, 1% mix, -4% valuta og 6% opkøb).

Selv om der var et mindre fald i bruttomarginerne i regionen i de første ni måneder som følge af højere råvarepriser og et negativt skift mellem salgskanaler fra restaurationsmarkedet (on-trade) til detailhandelen (off-trade), var der en stigning i 3. kvartal i forhold til sidste år som følge af accelererede effektivitetsforbedringer i produktionen. I absolutte tal blev stigningen i råvarepriser mere end opvejet af højere organisk nettoomsætning pr. hl. Mixeffekten var positiv eller flad på de fleste nord- og vesteuropæiske markeder.

Relanceringen i Frankrig af Kronenbourg og 1664 var en af årets vigtigste kommercielle aktiviteter i regionen. Milward-Brown data viser, at vores markedsføringskampagner har en positiv effekt på forbrugerne, og for første gang i adskillige år ses en klar stabilisering i de to mærkers markedsandele. Selv om vi stadig er i en tidlig fase, lader det til, at den nye markedsføringskampagne, emballage og prisfastsættelse er blevet godt modtaget af de franske forbrugere.

Forretningen i Storbritannien har klaret sig særdeles godt igennem hele perioden med volumenvækst og kraftigt forbedret indtjening. Forbedringerne skyldes primært effekten af Value Management og effektiviseringstiltag. Den nyligt indgåede leveringskontrakt med pubkæden JD Wetherspoon styrker Carlsbergs positionering på restaurationsmarkedet. Både Carlsbergs volumen og markedsandel er steget, og den samlede markedsandel er nu øget med ca. 70bp til 14,3%.

I Danmark er det samlede ølmarked stadig faldende, men Carlsbergs markedsandel steg i de første 9 måneder og en positiv pris/mixudvikling og omkostningsbesparelser bidrog til en meget tilfredsstillende vækst i resultat af primær drift. Derudover er cidermærket Somersby, herunder forskellige varianter, blevet en stor succes, og mærket fortsætter med at udvikle sig og drive en markant vækst i denne produktkategori.

Det schweiziske marked faldt en anelse, men Feldschlösschen øgede sin indtjening ved at øge sin samlede markedsandel og gennem succesfuld Value Management og effektivitetsforbedringer.

Det polske marked har været udfordrende på grund af økonomisk recession, faldende marked, og fordi forbrugerne køber flere billige produkter. I den sidste del af perioden var der dog en mærkbar stigning i indtjeningen som følge af de initiativer til effektivitetsforbedringer, der blev iværksat tidligere på året.

Resultat af primær drift steg med 15% til 3.580 mio. kr. (3.106 mio. kr. i 2008) med 13% organisk vækst i resultat af primær drift for perioden. Væksten i resultat af primær drift for 3. kvartal var 21% med organisk vækst på 27%.

Justeret for forretningsaktiviteterne i Baltikum, der har været særligt hårdt ramt af finanskrisen, ville den organiske vækst i resultat af primær drift i Nord- og Vesteuropa have været 17% (29% i 3. kvartal).

For regionen som helhed er overskudsgraden gradvist forbedret i løbet af året som følge af de accelererede effektivitetsforbedringer, der blev iværksat i sidste halvdel af 2008 og i starten af 2009, og som gradvist har udmøntet sig i øget indtjening i løbet af året. Størstedelen af markederne i Nord- og Vesteuropa har forbedret deres overskudsgrad i årets første ni måneder. Forbedringen var endnu mere markant i 3. kvartal, hvor alle markeder på nær de baltiske opnåede organisk vækst i resultat af primær drift.

## ØSTEUROPA

Mio. kr.	3. kv. 2009	3. kv. 2008	Ændring (%)	9 mdr. 2009	9 mdr. 2008	Ændring (%)	2008
Salg af øl (mio. hl)	14,4	15,5	-7,6	40,2	35,9	11,8	46,8
Nettoomsætning	5.135	6.661	-22,9	14.442	14.521	-0,5	19.137
Resultat af primær drift	1.550	1.637	-5,3	4.197	3.310	26,8	4.109
Overskudsgrad (%)	30,2	24,6	560bp	29,1	22,8	630bp	21,5

Det samlede ølvolumen i Østeuropa steg med 12%, mens det organiske ølvolumen faldt med 8%. Som følge af stærk vækst i salget af Kvass i Ukraine og Rusland faldt det samlede volumen organisk med kun 6%. Den organiske udvikling i ølvolumen for 3. kvartal var -8%.

I de første ni måneder faldt det russiske ølmarked med ca. 10%. Carlsberg fortsatte med at øge sin markedsandel i Rusland til 40,9% sammenlignet med 38,7% for samme periode i 2008, en betydelig stigning på 220bp (markedsandelen i 3. kvartal var 40,8% mod 39,0% i 3. kvartal af 2008). Carlsberg var førende inden for alle markedssegmenter og øgede sin markedsandel i alle

segmenter med undtagelse af den lavere del af mainstream-segmentet. Hoveddrivkræfterne bag de stærke markedsresultater er en fortsat overlegen varemærkeportefølje og den stærkeste "route-to-market" med integreret produktions-, logistik- og distributionsopsætning.

Carlsbergs russiske ølvolumen (shipments) og salget fra distributørledet ("off-take") faldt med 8%.

Udviklingen på det russiske marked fortsatte med at være svagere end forventet, og forventningerne til udviklingen på markedet for året som helhed reduceres derfor til et fald på niveau med de første ni måneder (mod tidligere et fald på 5-6%). Carlsberg forventer fortsat løbende at øge sin markedsandel og dermed opnå bedre resultater end markedet generelt.

I Ukraine, hvor markedet faldt med ca. 8%, lykkedes det Carlsberg at øge ølvolumen organisk med ca. 2% og dermed opnå en markedsandel på ca. 29%. Det svarer til en stigning i markedsandel på 400bp med en lidt højere værdi- end volumenandel. Vi har nu en klar nummer to position på markedet. Stigningen skyldes en velgennemført turnaround med udvidet distribution og produktlanceringer. Især har mainstream-mærket Lvivske opnået meget flotte resultater. Som følge af den afgiftsforhøjelse på 94%, der trådte i kraft 1. juli, skete der en vis lageropbygning i 2. kvartal og modsat en vis lagernedbringelse i 3. kvartal.

I den øvrige del af regionen opnåede forretningen i Usbekistan en meget solid volumenvækst, volumen i Belarus var næsten uændret, mens den økonomiske krise påvirkede volumen negativt i Kasakhstan.

Organisk vækst i nettoomsætningen for regionen var -1%. Forbedringen i pris/mixudviklingen på 6% for øl opvejede lavere ølvolumener. I 3. kvartal var den organiske nettoomsætning -4%.

Rusland oplevede en positiv priseffekt på 8% og en mixeffekt på -3%. Den højere pris pr. hl skyldes prisstigninger, forbedret porteføljestyring og salgseksekvering. Den negative mixeffekt skyldes primært et skift i emballagemix inden for de forskellige mærker og et ændret salgskanal mix inden for detailhandelen, idet forbrugerne gik fra mindre salgssteder over til discount- og supermarkeder. I 3. kvartal var der ydermere et skift mellem varemærker.

Regionens organiske vækst i resultat af primær drift var 32%. Inklusive opkøb var resultat af primær drift 4.197 mio. kr. (3.310 mio. kr. i 2008). For 3. kvartal var resultat af primær drift -5%, medens organisk vækst i primær drift i 3. kvartal var 16%. Både bruttomargin og overskudsgrad steg markant for regionens markeder, primært som følge af prisstigninger, forbedret eksekvering på salgsstederne, gunstige råvarepriser, synergier og accelererede effektivitetsforbedringer. Effektivitetsforbedringerne har været nødvendige som følge af de udfordrende markedsforhold, og det er Gruppens forventning, at reduktionen i omkostningsbasen vil være vedvarende, der hvor omkostninger ikke er volumenafhængige.

På baggrund af disse tiltag nåede Carlsberg meget høje overskudsgrader i de første ni måneder i Rusland. Overskudsgraden i Ukraine steg væsentligt, og på trods af den negative valutæffekt opnåede den ukrainske forretning en solid resultatfremgang, selv i DKK.



Gruppen har i år formået mere end at opveje den negative resultateffekt af lavere volumener og negativ operationel gearing. Overskudsgraden for regionen steg med mere end 600bp til 29,1% fra 22,8% i 2008. Den organiske bruttomargin steg med ca. 525bp, hvor højere nettoomsætning pr. hl bidrog med ca. 70% af stigningen og lavere produktionsomkostninger som følge af synergier, effektivitetsforbedringer og lavere råvarepriser bidrog med ca. 30%. Eksklusive effekten af købsprisallokeringen ville overskudsgraden have været 30,4% for de første ni måneder af 2009 (24,2% i 2008).

Den 2. oktober stillede den russiske regering forslag om en betydelig afgiftsstigning fra 3 RUB i 2009 til 9 RUB i 2010, 10 RUB i 2011 og 12 RUB i 2012. Lovforslaget behandles i øjeblikket i det russiske parlament, Statsdumaen, og en endelig beslutning forventes i slutningen af november/ begyndelsen af december. Med henblik på at være velforberedt på en ny afgiftsmodel har Gruppen foretaget scenarieplanlægning for den russiske forretning for 2010. Scenarierne omfatter antagelser om markedsudvikling, prisstrategier og tilpasninger af omkostningsbasen. Hvis lovforslaget bliver vedtaget i sin nuværende udformning, vil det påvirke ølmarkedet negativt.

## ASIEN

Mio. kr.	3. kv. 2009	3. kv. 2008	Ændring (%)	9 mdr. 2009	9 mdr. 2008	Ændring (%)	2008
Salg af øl (mio. hl)	3,5	3,1	14,1	9,9	8,8	12,8	11,5
Nettoomsætning	1.060	932	13,7	3.183	2.571	23,8	3.555
Resultat af primær drift	197	145	36,4	519	386	34,5	511
Overskudsgrad (%)	18,7	15,6	310bp	16,3	15,0	130bp	14,4

Primært drevet af Kina og Indokina fortsatte væksten i den asiatiske forretning i 2009 og der blev opnået en organisk vækst i ølvolumen på 9%. Inklusive opkøb steg ølvolumen med 13%.

I Indokina (Vietnam, Laos og Cambodja) fortsatte den solide fremgang, og den organiske volumenvækst var på ca. 32% i forhold til sidste år. Der var høj vækst på alle tre markeder, og Carlsberg øgede sin markedsandel på alle markeder.

På trods af, at urolighederne i Xinjiang-provinsen havde en negativ volumen påvirkning i 3. kvartal, var den organiske volumenvækst i Kina igen på ca. 5%. Væksten skyldes lokale mærker, Carlsberg Chill og den nyligt lancerede Carlsberg Light, som er målrettet mod det kinesiske restaurationsmarked. Carlsberg øgede fortsat sin markedsandel i Kina, både i Vestkina og i det internationale premium-segment.

I Indien forløber væksten og ekspansionen planmæssigt, og Carlsberg har for nylig påbegyndt opførelsen af Gruppens femte bryggeri.

Den organiske vækst i nettoomsætningen var 14%. Den positive pris-/mixeffekt var generel for størstedelen af de asiatiske markeder, dog især i Malaysia og Kina.

Resultat af primær drift steg med 35% til 519 mio. kr. (386 mio. kr. i 2008) med organisk vækst på 21%. Den organiske vækst i resultat af primær drift i 3. kvartal var 33%. Forretningen i Indokina var hoveddrivkraften bag den organiske vækst i resultat af primær drift, men Kina var også en væsentlig bidrager. Forbedringen på disse markeder mere end opvejede investeringerne i Indien.

### **CENTRALE OMKOSTNINGER (IKKE ALLOKEREDE OMKOSTNINGER)**

Centrale omkostninger udgjorde 462 mio. kr. i de første ni måneder (605 mio. kr. i 2008). I 3. kvartal var de centrale omkostninger 110 mio. kr. (243 mio. kr. i 2008), et usædvanligt lavt niveau som følge af periodeforskydninger.

Centrale omkostninger omfatter løbende understøttelse af Gruppens overordnede drift og udvikling, herunder gennemførelse af effektiviseringsprogrammerne, og omfatter især omkostninger til drift af hovedkontoret samt omkostninger til central markedsføring, herunder sponsorater.

### **ANDRE AKTIVITETER**

I tillæg til drikkevareaktiviteterne har Carlsberg interesser i ejendomsprojekter, primært på sine tidligere bryggeriarealer, samt drift af Carlsberg Forskningscenter. Som forventet var gevinsterne fra salget af fast ejendom ubetydelige i de første ni måneder af 2009, og samlet førte aktiviteterne til et resultat af primær drift på -88 mio. kr. mod 395 mio. kr. i 2008.

Realisering af værdien af redundante aktiver, herunder bryggeriarealerne i Valby, der ikke længere benyttes i driften, er fortsat en vigtig mulighed i at frigøre yderligere kapital for Gruppen og øge afkastet af den investerede kapital.

### **KOMMENTARER TIL REGNSKABET**

#### **ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS**

Delårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med IAS 34 "Præsentation af delårsrapporter" som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til delårsrapporteringen for børsnoterede selskaber.

Delårsrapporten er aflagt efter samme regnskabspraksis som koncernregnskabet for 2008 bortset fra IAS 1 "Præsentation af årsregnskaber", som ændrer præsentationen af de primære opgørelser, og som er implementeret med virkning fra 1. januar 2009. Implementeringen har ikke ført til ændringer i indregning og måling.

Herudover er øvrige nye og ændrede standarder og fortolkninger med ikrafttræden 1. januar 2009, herunder IAS 23 "Låneomkostninger", implementeret fra 1. januar 2009. Disse ændringer i regnskabspraksis har kun haft begrænset indvirkning på delårsrapporten.

## RESULTATOPGØRELSE

Nettoomsætningen udgjorde i alt 45.766 mio. kr. (45.420 mio. kr. i 2008), en stigning på 1% i forhold til samme periode i 2008. Den organiske vækst var flad i forhold til 2008, akquisitioner netto tegnede sig for 4.100 mio. kr. (+9%), mens valutakursudviklingen havde en negativ effekt på -3.540 mio. kr. (-8%). Den organiske vækst i omsætningen afspejler et organisk fald i volumen på 5%, som næsten blev opvejet af en positiv prisudvikling, herunder Value Management-tiltag, fokuseret understøttelse af varemærker samt fortsat volumenvækst og positiv pris-/mixeffekt i Asien.

Bruttoresultatet blev 22.628 mio. kr. (22.016 mio. kr. i 2008). Organisk vækst i bruttoresultatet blev 435 mio. kr. (+2%), akquisitioner netto tegnede sig for 1.943 mio. kr., mens valutakursudviklingen havde en negativ effekt på -1.766 mio. kr. Bruttomarginen steg med 97bp til 49,4%.

Salgs- og distributionsomkostninger udgjorde -12.155 mio. kr., hvilket var 1.056 mio. kr. mindre i forhold til samme periode i 2008. Tilkøbte aktiviteter tegnede sig for netto -925 mio. kr., den organiske udvikling var 1.157 mio. kr., og valuta påvirkede resultatet med 823 mio. kr. Administrationsomkostninger udgjorde -2.803 mio. kr. (-2.818 mio. kr. i 2008), hvoraf tilkøbte aktiviteter tegnede sig for -237 mio. kr.

Andre driftsindtægter, netto udgjorde 6 mio. kr. (537 mio. kr. i 2008). Dette fald var ventet som følge af de væsentlige indtægter på ejendomsprojekter i 1. halvår af 2008. Gruppens andel af nettoresultatet i associerede virksomheder var 71 mio. kr. mod 68 mio. kr. i 2008.

Resultat af primær drift før særlige poster blev 7.747 mio. kr. mod 6.592 mio. kr. i 2008. Drikkevareaktiviteterne opnåede et positivt resultat på 7.835 mio. kr., en stigning på 1.638 mio. kr. Af denne stigning udgjorde tilkøbte aktiviteter netto 787 mio. kr., mens den organiske vækst var 1.675 mio. kr. (+27%). Gruppens overskudsgrad var 16,9%, +240bp i forhold til samme periode i 2008.

Særlige poster beløb sig til netto -371 mio. kr. mod -297 mio. kr. i 2008.

Finansielle poster, netto udgjorde -2.217 mio. kr. mod -2.175 mio. kr. i 2008. Renteomkostninger udgjorde -1.671 mio. kr. i forhold til -1.723 mio. kr. i 2008. Øvrige finansielle poster, netto udgjorde -546 mio. kr. (-452 mio. kr. i 2008). Ændringen skyldes hovedsageligt kurstab på gæld i fremmed valuta i Østeuropa.

Skat udgjorde -1.496 mio. kr. mod -1.210 mio. kr. sidste år.

Koncernresultatet blev 3.663 mio. kr. mod 2.910 mio. kr. i 2008.

Carlsbergs andel af nettoresultatet var 3.219 mio. kr. mod 2.507 mio. kr. sidste år.

## BALANCE

Pr. 30. september 2009 udgjorde Carlsbergs samlede aktiver 135.734 mio. kr. (143.306 mio. kr. pr. 31. december 2008). Reduktionen skyldes primært et fald i materielle aktiver samt valutakursudviklingen, især i Rusland, som påvirkede de immaterielle aktiver, samt et fald i kortfristede aktiver.

### Aktiver

Immaterielle aktiver udgjorde 80.824 mio. kr. mod 84.678 mio. kr. pr. 31. december 2008. Nedgangen er relateret til udviklingen i valutakurserne, især den russiske RUB idet der ikke har været væsentlig tilgange eller impairment nedskrivninger på posten i 2009.

Materielle aktiver udgjorde 32.442 mio. kr., et fald på 1.601 mio. kr. fra 31. december 2008, som skyldes reducerede anlægsomkostninger. Udviklingen består i hovedtræk af tilgange på 2,0 mia. kr., afskrivninger -2,6 mia. kr. og valutakurseffekt på -1,0 mia. kr.

Finansielle aktiver udgjorde 5.369 mio. kr. (5.305 mio. kr. pr. 31. december 2008). Posten består væsentligst af associerede virksomheder, skatteaktiver og udlån til restaurationsbranchen. Der er ingen betydelige udsving inden for Gruppen.

Kortfristede aktiver udgjorde 16.977 mio. kr. (19.118 mio. kr. pr. 31. december 2008). Faldet skyldes nedbringelse af varelagre, lavere forudbetalinger og betaling af finansielle instrumenter.

### Passiver

Egenkapitalen udgjorde i alt 58.484 mio. kr., hvoraf 4.927 mio. kr. kan henføres til minoritetsinteresser og 53.557 mio. kr. til aktionærer i Carlsberg A/S. Faldet i egenkapitalen i forhold til 31. december 2008 på 2,3 mia. kr. skyldes hovedsagelig valutakursreguleringer på ca. -4,9 mia. kr. primært som følge af faldet i nettoaktiverne ved devalueringen af RUB, periodens overskud på 3,7 mia. kr. samt betaling af udbytte til aktionærer på 0,8 mia. kr.

Den nettorentebærende gæld er blevet reduceret fra 44,2 mia. kr. pr. 31. december 2008 til 38,5 mia. kr. pr. 30. september 2009.

Forpligtelser i alt udgjorde 77.250 mio. kr. (82.555 mio. kr. pr. 31. december 2008). Kortfristede forpligtelser udgjorde 25.171 mio. kr. (25.600 mio. kr. pr. 31. december 2008). Eksklusive den kortfristede del af lån udgjorde de kortfristede forpligtelser 21.660 mio. kr. (20.309 mio. kr. pr. 31. december 2008), hvilket afspejler Gruppens fokus på forbedring af driftskapitalen.

## PENGESTRØM

Pengestrøm fra driften i de første ni måneder af 2009 udgjorde 8.457 mio. kr. mod 4.233 mio. kr. for samme periode i 2008. Resultat af primær drift før afskrivninger udgjorde 10.524 mio. kr. mod 9.231 mio. kr. i 2008.

Det tidligere omtalte intense fokus på nedbringelse af driftskapitalen havde en markant positiv effekt på den frie pengestrøm i de første ni måneder af 2009. Den positive effekt på 1.119 mio. kr. (-881 mio. kr. i 2008) skyldes hovedsagelig lavere varebeholdninger og mindre tilgodehavender samt øget kortfristet gæld.

Betalte nettorenter mv. udgjorde -1.895 mio. kr. mod -2.206 mio. kr. for samme periode i 2008.

Pengestrøm fra investeringer udgjorde -2.341 mio. kr. mod -55.863 mio. kr. i de første ni måneder af 2008. Eksklusive opkøbet af visse aktiver i S&N skyldes faldet primært den planlagte reduktion i anlægsinvesteringer på -2,5 mia. kr. (-51%) sammenlignet med 2008 samt en ændring i finansielle investeringer på +922 mio. kr., som skyldes forudbetalinger og sikringsinstrumenter vedrørende køb af S&N-aktiviteter i 2008.

Den frie pengestrøm blev herefter 6.116 mio. kr. mod -51.630 mio. kr. for 2008.

## FINANSIERING

Pr. 30. september 2009 udgjorde den rentebærende gæld 42,3 mia. kr. og den nettorentebærende gæld 38,5 mia. kr. Forskellen på 3,8 mia. kr. udgøres af andre rentebærende aktiver, herunder 2,9 mia. kr. i likvide midler.

Af den rentebærende gæld er 96% (40,7 mia. kr.) langfristet, dvs. med en forfaldstid senere end et år fra den 30. september 2009, og består primært af faciliteter i EUR.

I maj etablerede Carlsberg et EMTN-program på 3 mia. EUR, hvorunder der blev udstedt obligationer på 1 mia. EUR og 300 mio. GBP. Provenuet fra obligationsudstedelsen blev anvendt til refinansiering af en del af finansieringen af opkøbet af dele af S&N. Herefter har Carlsberg ingen refinansieringsbehov i en række år.

Omkring 84% af den finansielle nettogæld er fastforrentet (fastforrentet periode på over et år).

## FINANSKALENDER FOR REGNSKABSÅRET 2010

Regnskabsåret følger kalenderåret, og følgende datoer for offentliggørelse mv. er fastsat:

23. februar 2010	Regnskab pr. 31. december 2009
16. marts 2010	Årsrapport for 2009
25. marts 2010	Generalforsamling
11. maj 2010	Regnskabsmeddelelse for 1. kvartal 2010
17. august 2010	Regnskabsmeddelelse for 2. kvartal 2010
16. november 2010	Regnskabsmeddelelse for 3. kvartal 2010

Carlsbergs kommunikation til investorer, analytikere og presse er underlagt særlige begrænsninger i en periode på fire uger forud for offentliggørelsen af kvartals- og årsregnskaber.

## DISCLAIMER

Udsagn om fremtidige forhold, herunder forventningerne om udviklingen i omsætning og resultat, afspejler ledelsens nuværende forventninger baseret på de oplysninger, som er tilgængelige på tidspunktet for offentliggørelsen af dette dokument og er forbundet med risici og usikkerhed. Udsagn er baseret på antagelser og forventninger, som selskabet anser for at være rimelige på tidspunktet for offentliggørelsen, men som senere kan vise sig at være fejlagtige. Mange faktorer, hvoraf nogle vil være uden for ledelsens kontrol, kan medføre, at den faktiske udvikling afviger væsentligt fra forventningerne. Disse faktorer er blandt andet – men er ikke begrænset til – uforudsete udviklinger i økonomiske og politiske forhold (herunder rente- og valutamarkeder), finansielle og lovgivningsmæssige ændringer, ændringer i efterspørgslen på Gruppens produkter, konkurrence fra andre bryggerier, tilgængelighed af og priser på råvarer og emballage, prisreduktioner som følge af markedsdrevne prisnedsættelser, markedsaccept af nye produkter, lancering af rivaliserende produkter, fastsættelse af markedsværdier i åbningsbalancen for de overtagne virksomheder, retssager og andre uforudsete faktorer. Skulle en eller flere af disse risici eller usikkerhedsfaktorer indtræffe, eller skulle en eller flere af de angivne udsagn vise sig at være forkerte, kan udviklingen afvige væsentligt fra de fremsatte forventninger.

Carlsberg frasiger sig enhver forpligtelse til at opdatere eller justere sådanne udsagn om fremtiden eller opdatere de mulige årsager til, at faktiske resultater kan vise sig at afvige væsentligt fra forventninger angivet i udsagn om fremtiden, medmindre loven foreskriver det. Carlsberg frasiger sig ethvert ansvar for sådanne udsagn om fremtiden

## LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelse og direktion har behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden 1. januar – 30. september 2009 for Carlsberg-Gruppen.

Delårsrapporten, der ikke er revideret eller reviewet af selskabets revisor, aflægges i overensstemmelse med IAS 34 "Præsentation af delårsregnskaber" som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til delårsrapporter for børsnoterede selskaber.

Det er vores opfattelse, at delårsrapporten giver et retvisende billede af Carlsberg-gruppens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. september 2009 samt af resultatet af Carlsberg-gruppens aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. januar – 30. september 2009.

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen (s. 1-14) indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i Gruppens aktiviteter og økonomiske forhold, periodens resultat og Carlsberg-gruppens finansielle stilling som helhed samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som Gruppen står over for.

**København, 4. november 2009**

### **Direktionen for Carlsberg A/S**

Jørgen Buhl Rasmussen                      Jørn P. Jensen

### Bestyrelsen for Carlsberg A/S

Povl Krogsgaard-Larsen Formand	Jess Søderberg Næstformand	Hans Andersen
Flemming Besenbacher	Hanne Buch-Larsen	Richard Burrows
Kees van der Graaf	Niels Kærgård	Axel Michelsen
Erik Dedenroth Olsen	Bent Ole Petersen	Per Øhrgaard

## REGNSKAB

	Resultatopgørelse
	Totalindkomstopgørelse
	Balance
	Egenkapitalopgørelse
	Pengestrømsopgørelse
Note 1	Segmentoplysninger pr. region (drikkevarer)
Note 2	Segmentoplysninger pr. aktivitet
Note 3	Segmentoplysninger pr. kvartal
Note 4	Særlige poster
Note 5	Lån og faciliteter
Note 6	Nettorentebærende gæld
Note 7	Køb af virksomheder

Denne meddelelse er udarbejdet på dansk og engelsk. I tilfælde af uoverensstemmelse er den danske udgave gældende.

Carlsberg Group er en af verdens betydeligste bryggerigrupper med en omfattende varemærkeportefølje inden for øl og læskedrik. Carlsberg, som er det førende ølmærke, er blandt de hurtigst voksende og mest kendte ølmærker i verden. Over 45.000 er ansat i Carlsberg-gruppen, og vores produkter sælges på mere end 150 markeder. I 2008 solgte Carlsberg-gruppen mere end 125 mio. hl øl, hvilket svarer til omtrent 103 mio. flasker øl om dagen.

Læs mere på [www.carlsberggroup.com](http://www.carlsberggroup.com).



## RESULTATOPGØRELSE

Mio. kr.	3. kv. 2009	3. kv. 2008	9 mdr. 2009	9 mdr. 2008	2008
Nettoomsætning	16.357	18.443	45.766	45.420	59.944
Produktionsomkostninger	-8.130	-9.570	-23.138	-23.404	-31.248
Bruttoresultat	8.227	8.873	22.628	22.016	28.696
Salgs- og distributionsomkostninger	-4.033	-4.953	-12.155	-13.211	-17.592
Administrationsomkostninger	-875	-1.065	-2.803	-2.818	-3.934
Andre driftsindtægter, netto	-41	167	6	537	728
Andel af resultat efter skat i associerede virksomheder	26	32	71	68	81
Resultat af primær drift før særlige poster	3.304	3.054	7.747	6.592	7.979
Særlige poster, netto	-180	-169	-371	-297	-1.641
Finansielle indtægter	-277	76	377	1.179	1.310
Finansielle omkostninger	-490	-969	-2.594	-3.354	-4.766
Resultat før skat	2.357	1.992	5.159	4.120	2.882
Selskabsskat	-683	-583	-1.496	-1.210	324
Koncernresultat	1.674	1.409	3.663	2.910	3.206
Heraf:					
Minoritetsinteresser	183	188	444	403	575
Aktionærer i Carlsberg A/S	1.491	1.221	3.219	2.507	2.631
Resultat pr. aktie*	9,8	8,0	21,1	23,3	22,2
Resultat pr. aktie, udvandet*	9,8	8,0	21,1	23,3	22,2

\* Justeret for bonus elementet i forbindelse med aktieemissionen i juni 2008, i overensstemmelse med IAS 33, ekskl. antal aktier ultimo.

## TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

Mio. kr.	3. kv. 2009	3. kv. 2008	9 mdr. 2009	9 mdr. 2008	2008
Periodens resultat	1.674	1.409	3.663	2.910	3.206
Anden totalindkomst:					
Valutakursreguleringer af udenlandske enheder	-520	770	-4.852	495	-7.515
Værdireguleringer af hedginginstrumenter	-34	-376	-183	-855	-1.552
Værdireguleringer af værdipapirer	-	-1	-	-25	-54
Pensionsforpligtelser	18	-11	33	-86	-46
Aktiebaseret vederlæggelse	19	6	42	16	31
Værdiregulering ved trinvis overtagelse af dattervirksomheder	-	1.752	-65	12.966	14.810
Andet	-	-25	-2	7	-9
Skat af totalindkomst	17	62	40	229	335
Anden totalindkomst	-500	2.177	-4.987	12.747	6.000
Totalindkomst	1.174	3.586	-1.324	15.657	9.206
Heraf:					
Minoritetsinteresser	145	465	97	1.839	1.788
Aktionærer i Carlsberg A/S	1.029	3.121	-1.421	13.818	7.418

## BALANCE

Mio. kr.	30. sept. 2009	30. sept. 2008	31. dec. 2008
<b>Aktiver</b>			
Immaterielle aktiver	80.824	88.629	84.678
Materielle aktiver	32.442	35.479	34.043
Finansielle aktiver	5.369	5.630	5.305
<b>Langfristede aktiver i alt</b>	<b>118.635</b>	<b>129.738</b>	<b>124.026</b>
Varebeholdninger og tilgodehavender fra kunder	10.957	14.188	11.686
Andre tilgodehavender m.v.	3.165	4.067	4.575
Likvide beholdninger	2.855	4.316	2.857
<b>Kortfristede aktiver i alt</b>	<b>16.977</b>	<b>22.571</b>	<b>19.118</b>
<b>Aktiver bestemt for salg</b>	<b>122</b>	<b>1.048</b>	<b>162</b>
<b>Aktiver i alt</b>	<b>135.734</b>	<b>153.357</b>	<b>143.306</b>
<b>Passiver</b>			
Egenkapital for aktionærer i Carlsberg A/S	53.557	61.813	55.521
Minoritetsinteresser	4.927	5.034	5.230
<b>Egenkapital i alt</b>	<b>58.484</b>	<b>66.847</b>	<b>60.751</b>
Lån	38.831	43.550	43.230
Udskudt skat, pensioner m.v.	13.095	14.488	13.357
<b>Langfristede forpligtelser i alt</b>	<b>51.926</b>	<b>58.038</b>	<b>56.587</b>
Lån	3.511	8.455	5.291
Leverandørgæld	7.675	7.730	7.993
Tilbagebetalingsforpligtelse vedrørende emballage	1.446	1.578	1.455
Øvrige kortfristede forpligtelser	12.539	9.338	10.861
<b>Kortfristede forpligtelser i alt</b>	<b>25.171</b>	<b>27.101</b>	<b>25.600</b>
<b>Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg</b>	<b>153</b>	<b>1.371</b>	<b>368</b>
<b>Passiver i alt</b>	<b>135.734</b>	<b>153.357</b>	<b>143.306</b>

## EGENKAPITALOPGØRELSE

Mio. kr.	Aktionærer i Carlsberg A/S							9 mdr. 2009	
	Aktie- kapital	Valuta- omreg- ning	Markeds- værdi- reguleringer	Over- ført resultat	Reser- ver i alt	Kapital og reserver i alt	Minoritets- interesser	Egen- kapital i alt	
Egenkapital 1. januar 2009	3.051	-6.700	-1.539	60.709	52.470	55.521	5.230	60.751	
Periodens totalindkomst	-	-4.536	-122	3.237	-1.421	-1.421	97	-1.324	
Køb/salg af egne aktier	-	-	-	-9	-9	-9	-	-9	
Betalt udbytte til aktionærer	-	-	-	-534	-534	-534	-299	-833	
Køb af minoriteter og selskaber	-	-	-	-	-	-	-101	-101	
Egenkapitalbevægelser i alt	-	-4.536	-122	2.694	-1.964	-1.964	-303	-2.267	
Egenkapital 31. juni 2009	3.051	-11.236	-1.661	63.403	50.506	53.557	4.927	58.484	

Mio. kr.	Aktionærer i Carlsberg A/S							9 mdr. 2008	
	Aktie- kapital	Valuta- omreg- ning	Markeds- værdi- reguleringer	Over- ført resultat	Reser- ver i alt	Kapital og reserver i alt	Minoritets- interesser	Egen- kapital i alt	
Egenkapital 1. januar 2008	1.526	-170	67	17.198	17.095	18.621	1.323	19.944	
Periodens totalindkomst	-	-242	21	14.039	13.818	13.818	1.839	15.657	
Kapitaludvidelse	1.525	-	-	28.301	28.301	29.826	15	29.841	
Køb/salg af egne aktier m.v.	-	-	-	3	3	3	-	3	
Betalt udbytte til aktionærer	-	-	-	-458	-458	-458	-231	-689	
Køb af minoritetsinteresser, netto	-	-	-	3	3	3	2.088	2.091	
Egenkapitalbevægelser i alt	1.525	-242	21	41.888	41.667	43.192	3.711	46.903	
Egenkapital 31. juni 2008	3.051	-412	88	59.086	58.762	61.813	5.034	66.847	

## PENGESTRØMSOPGØRELSE

Mio. kr.	3. kv. 2009	3. kv. 2008	9 mdr. 2009	9 mdr. 2008	2008
Resultat af primær drift før særlige poster	3.304	3.054	7.747	6.592	7.979
Regulering for af- og nedskrivninger	917	1.044	2.777	2.639	3.631
Resultat af primær drift før af- og nedskrivninger <sup>1</sup>	4.221	4.098	10.524	9.231	11.610
Regulering for andre ikke-kontante poster	-17	-104	211	-289	-604
Ændringer i driftskapital <sup>2</sup>	-749	-212	1.119	-881	1.556
Betalte restruktureringsomkostninger	-78	-95	-373	-291	-482
Indbetalinger af renter m.v.	54	-12	163	189	256
Udbetalinger af renter m.v.	-583	-905	-2.058	-2.395	-3.010
Betalt selskabsskat	-359	-620	-1.129	-1.331	-1.514
Pengestrøm, drift	2.489	2.150	8.457	4.233	7.812
Køb af materielle og immaterielle aktiver	-501	-1.306	-2.038	-4.280	-5.292
Salg af materielle og immaterielle aktiver	45	40	154	119	374
Ændring i udlån til kunder i restaurationsbranchen	-86	-92	-304	-184	-290
Operationelle investeringer i alt	-542	-1.358	-2.188	-4.345	-5.208
Køb og salg af virksomheder, netto	122	-425	110	-51.253	-51.444
Køb af finansielle aktiver <sup>3</sup>	-35	-22	-48	-970	-1.248
Salg af finansielle aktiver	-	-	45	36	39
Ændring i finansielle tilgodehavender	34	209	15	90	427
Modtagne udbytter	31	-9	52	14	75
Finansielle investeringer i alt	152	-247	174	-52.083	-52.151
Andre materielle investeringer	-83	-105	-347	-707	-1.117
Salg af andre materielle aktiver	-	212	20	1.272	1.323
Andre aktiviteter i alt <sup>4</sup>	-83	107	-327	565	206
Pengestrøm, investeringer	-473	-1.498	-2.341	-55.863	-57.153
<b>Fri pengestrøm</b>	<b>2.016</b>	<b>652</b>	<b>6.116</b>	<b>-51.630</b>	<b>-49.341</b>
Aktionærer i Carlsberg A/S	-11	-16	-545	29.371	29.482
Minoriteter	-242	26	-538	-419	-549
Fremmedfinansiering <sup>5</sup>	-2.875	-1.322	-4.747	23.875	21.151
Pengestrøm, finansiering	-3.128	-1.312	-5.830	52.827	50.084
Periodens pengestrøm	-1.112	-660	286	1.197	743
Likvider primo	3.459	3.199	2.065	1.351	1.351
Valutakursregulering	-48	38	-52	29	-29
Likvider ultimo <sup>6</sup>	2.299	2.577	2.299	2.577	2.065

<sup>1</sup> Nedskrivning ekskl. nedskrivninger rapporteret under særlige poster.

<sup>2</sup> Heri indgår 1.065 mio. kr. modtaget vedrørende licens aftale med The Coca-Cola Company i juni 2008.

<sup>3</sup> Heri indgår sikringsinstrumenter erhvervet forud for S&N overtagelsen.

<sup>4</sup> Andre aktiviteter omfatter grunde, ejendomme og anlæg under opførelse, som er udskilt fra drikkevarer-aktiviteterne, herunder afholdte omkostninger på igangværende arbejder for fremmed regning.

<sup>5</sup> Heri indgår lån optaget til finansiering af erhvervelsen af aktiviteter fra S&N samt tilbagebetaling af dele heraf i forlængelse af den gennemførte kapitalforhøjelse.

<sup>6</sup> Likvide beholdninger fratrukket udnyttede kassekreditter.

## NOTE 1

### Segmentoplysninger pr. region (drikkevarer)

Mio. kr.	3. kvrt. 2009	3. kvrt. 2008	9 mdr. 2009	9 mdr. 2008	2008
<b>Salg af øl (pro rata, mio. hl)</b>					
Nord- og Vesteuropa	14,1	15,4	38,8	38,9	51,0
Østeuropa	14,4	15,5	40,2	35,9	46,8
Asien	3,5	3,1	9,9	8,8	11,5
I alt	32,0	34,0	88,9	83,6	109,3
<b>Nettoomsætning (mio. kr.)</b>					
Nord- og Vesteuropa	10.110	10.804	28.015	28.213	37.128
Østeuropa	5.135	6.661	14.442	14.521	19.137
Asien	1.060	932	3.183	2.571	3.555
Ikke fordelt	52	46	126	115	124
Drikkevarer i alt	16.357	18.443	45.766	45.420	59.944
<b>Resultat af primær drift før afskrivninger (EBITDA - mio. kr.)</b>					
Nord- og Vesteuropa	2.224	2.001	5.146	4.728	6.081
Østeuropa	1.871	2.012	5.184	4.140	5.348
Asien	248	192	676	515	694
Ikke fordelt	-90	-220	-403	-557	-900
Drikkevarer i alt	4.253	3.985	10.603	8.826	11.223
<b>Resultat af primær drift før særlige poster (EBIT - mio. kr.)</b>					
Nord- og Vesteuropa	1.700	1.401	3.580	3.106	3.953
Østeuropa	1.550	1.637	4.197	3.310	4.109
Asien	197	145	519	386	511
Ikke fordelt	-108	-243	-461	-605	-968
Drikkevarer i alt	3.339	2.940	7.835	6.197	7.605
<b>Overskudsgrad (%)</b>					
Nord- og Vesteuropa	16,8	13,0	12,8	11,0	10,6
Østeuropa	30,2	24,6	29,1	22,8	21,5
Asien	18,7	15,6	16,3	15,0	14,4
Ikke fordelt	...	...	...	...	...
Drikkevarer i alt	20,4	15,9	17,1	13,6	12,7

## NOTE 2

### Segmentoplysninger pr. aktivitet

Mio. kr.	3. kvrt. 2009			3. kvrt. 2008		
	Drikke- varer	Andre aktiviteter	I alt	Drikke- varer	Andre aktiviteter	I alt
Nettoomsætning	16.357	-	16.357	18.443	-	18.443
Resultat af primær drift før særlige poster	3.339	-35	3.304	2.940	114	3.054
Særlige poster, netto	-122	-58	-180	-169	-	-169
Finansielle poster, netto	-758	-9	-767	-918	25	-893
Resultat før skat	2.459	-102	2.357	1.853	139	1.992
Selskabsskat	-698	15	-683	-548	-35	-583
Koncernresultat	1.761	-87	1.674	1.305	104	1.409
Heraf:						
Minoritetsinteresser	183	-	183	187	1	188
Aktionærer i Carlsberg A/S	1.578	-87	1.491	1.118	103	1.221

Mio. kr.	9 mdr. 2009			9 mdr. 2008		
	Drikke- varer	Andre aktiviteter	I alt	Drikke- varer	Andre aktiviteter	I alt
Nettoomsætning	45.766	-	45.766	45.420	-	45.420
Resultat af primær drift før særlige poster	7.835	-88	7.747	6.197	395	6.592
Særlige poster, netto	-313	-58	-371	-297	-	-297
Finansielle poster, netto	-2.212	-5	-2.217	-2.142	-33	-2.175
Resultat før skat	5.310	-151	5.159	3.758	362	4.120
Selskabsskat	-1.521	25	-1.496	-1.140	-70	-1.210
Koncernresultat	3.789	-126	3.663	2.618	292	2.910
Heraf:						
Minoritetsinteresser	444	-	444	402	1	403
Aktionærer i Carlsberg A/S	3.345	-126	3.219	2.216	291	2.507

## NOTE 3

### Segmentoplysninger pr. kvartal

Mio. kr.	4. kvrt. 2007	1. kvrt. 2008	2. kvrt. 2008	3. kvrt. 2008	4. kvrt. 2008	1. kvrt. 2009	2. kvrt. 2009	3. kvrt. 2009
<b>Nettoomsætning</b>								
Nord- og Vesteuropa	7.988	6.633	10.776	10.804	8.915	7.200	10.705	10.110
Østeuropa	2.066	1.972	5.888	6.661	4.616	3.466	5.841	5.135
Asien	709	811	828	932	984	1.074	1.049	1.060
Ikke fordelt	55	20	49	46	9	46	28	52
Drikkevarer i alt	10.818	9.436	17.541	18.443	14.524	11.786	17.623	16.357
Andre aktiviteter	-	-	-	-	-	-	-	-
I alt	10.818	9.436	17.541	18.443	14.524	11.786	17.623	16.357
<b>Resultat af primær drift før særlige poster</b>								
Nord- og Vesteuropa	731	135	1.570	1.401	847	140	1.740	1.700
Østeuropa	345	285	1.388	1.637	799	695	1.952	1.550
Asien	76	124	117	145	125	155	167	197
Ikke fordelt	-318	-163	-199	-243	-363	-169	-184	-108
Drikkevarer i alt	834	381	2.876	2.940	1.408	821	3.675	3.339
Andre aktiviteter	94	7	274	114	-21	-33	-20	-35
I alt	928	388	3.150	3.054	1.387	788	3.655	3.304
Særlige poster, netto	-243	-37	-91	-169	-1.344	-107	-84	-180
Finansielle poster, netto	-428	-470	-812	-893	-1.281	-904	-546	-767
Resultat før skat	257	-119	2.247	1.992	-1.238	-223	3.025	2.357
Selskabsskat	-173	32	-659	-583	1.534	65	-878	-683
Koncernresultat	84	-87	1.588	1.409	296	-158	2.147	1.674
<b>Heraf:</b>								
Minoritetsinteresser	47	42	173	188	172	54	207	183
Aktionærer i Carlsberg A/S	37	-129	1.415	1.221	124	-212	1.940	1.491



## NOTE 4

### Særlige poster

Mio. kr.	9 mdr. 2009	9 mdr. 2008	2008
Gevinst ved salg af bryggeriet i Braunschweig, Carlsberg Deutschland	49	-	-
Nedskrivning, bryggeriet i Leeds, Carlsberg UK	-	-	-197
Nedskrivning, bryggeriet i Braunschweig, Carlsberg Deutschland	-	-	-135
Tab ved salg af Türk Tuborg	-	-	-232
Hensættelse til tabsgivende procurement kontrakter	-175	-	-245
Flytteomkostninger, fratrædelsesgodtgørelser og nedskrivning af langfristede aktiver i forbindelse med ny produktionsstruktur i Danmark	-34	-25	-19
Fratrædelsesgodtgørelser og nedskrivning af langfristede aktiver i forbindelse med ny produktionsstruktur i Sinebrychoff, Finland	-19	-30	-30
Fratrædelsesgodtgørelser mv. vedrørende Operational Excellence-programmer	-	-44	-150
aktiviteter til Accounting Shared Service Center i Polen	-	-12	-16
Restrukturering, Carlsberg UK	-39	-	-
Restrukturering, Carlsberg Italia	-31	-31	-93
Restrukturering, Brasseries Kronenbourg, Frankrig	-27	-	-291
Restrukturering, Ringnes, Norge	-	-9	-26
Øvrige restruktureringsomkostninger mv., andre virksomheder	-78	-121	-138
Integrationsomkostninger vedrørende købet af dele af aktiviteterne i S&N	-17	-25	-69
Særlige omkostninger i alt	-371	-297	-1.641

## NOTE 5 (SIDE 1 AF 2)

### Lån og faciliteter

mio. kr.	30. sept. 2009
Langfristede lån:	
Udstedte obligationer	13.494
Lån fra pengeinstitutter	22.711
Prioritetslån	1.989
Leasingforpligtelser	27
Andre langfristede lån	610
<b>I alt</b>	<b>38.831</b>
Kortfristede lån:	
Udstedte obligationer	-
Kortfristet del af øvrige langfristede lån	366
Lån fra pengeinstitutter	3.031
Leasingforpligtelser	15
Andre kortfristede lån	99
<b>Kortfristede lån, i alt:</b>	<b>3.511</b>
<b>Lang- og kortfristede lån i alt</b>	<b>42.342</b>
Likvide beholdninger	-2.855
<b>Finansiell gæld, netto</b>	<b>39.487</b>
Andre rentebærende aktiver	-954
<b>Netto rentebærende gæld</b>	<b>38.533</b>

Alle lån er målt til amortiseret kostpris. Renteelementet på fastforrentede lån, der er swappet til variabel rente, er dog målt til markedsværdi. Den regnskabsmæssige værdi heraf udgør 2.795 mio. kr.

## NOTE 5 (SIDE 2 AF 2)

### Lån og faciliteter

mio. kr.						
Resterende tid til forfald for langfristede lån:						30. sept. 2009
	1-2 år	2-3 år	3-4 år	4-5 år	> 5 år	I alt
Udstedte obligationer	-	2.032	1.638	7.392	2.432	13.494
Lån fra pengeinstitutter	992	404	20.385	186	744	22.711
Prioritetslån*	-	-	-	-	1.989	1.989
Andre langfristede lån	632	-	-	5	-	637
I alt	1.624	2.436	22.023	7.583	5.165	38.831

Renterisiko pr. 30. september DKK Million	Finansiel gæld, netto*	Rente*			
		Variabel	Fast	Variabel %	Fast %
EUR	32.647	1.582	31.065	5%	95%
DKK	2.252	1.881	371	84%	16%
PLN	1.443	1.443	-	100%	0%
USD	505	505	-	100%	0%
CHF	2.271	2.271	-	100%	0%
RUB	896	896	-	100%	0%
Other currencies	-527	-2.165	1.638	N/A	N/A
Total	39.487	6.413	33.074	16%	84%

\* Efter swaps

Bekræftede kredit faciliteter*	
mio. kr.	30. sept. 2009
Mindre end 1 år	6.126
1 til 2 år	4.854
2 til 3 år	2.436
3 til 4 år	26.949
4 til 5 år	7.583
Mere end 5 år	5.165
Total	53.113

Kortfristede lån	6.126
Langfristede lån	46.987

\* Defineres som kortfristede lån og langfristede kredit faciliteter

## NOTE 6

### Nettorentebærende gæld

Mio. kr.	3. kv. 2009	3. kv. 2008	9 mdr. 2009	9 mdr. 2008	2008
Rentebærende gæld, netto fremkommer som følger:					
Langfristede lån			38.831	43.550	43.230
Kortfristede lån			3.511	8.455	5.291
Rentebærende gæld, brutto			42.342	52.005	48.521
Likvide beholdninger			-2.855	-4.316	-2.857
Udlån til associerede virksomheder			-3	-3	-6
Udlån til restaurationsbranchen			-2.201	-2.327	-2.278
Heraf ikke-rentebærende			1.403	1.375	1.403
Andre tilgodehavender			-1.699	-2.276	-2.032
Heraf ikke-rentebærende			1.546	1.865	1.405
Rentebærende gæld, netto			38.533	46.323	44.156
Forklaring af udvikling:					
Rentebærende gæld, netto (primo)	40.814	47.409	44.156	19.726	19.726
Pengestrøm, drift	-2.489	-2.150	-8.457	-4.233	-7.812
Pengestrøm, investeringer	473	1.498	2.341	55.863	57.153
Udbytte til aktionærer og minoritetsinteresser	3	-25	833	689	723
Køb af minoritetsinteresser	188	1	242	203	299
Køb/salg af egne aktier	9	5	9	-3	-2
Tilgang ved køb af virksomheder, netto	-	-433	4	3.986	4.015
Kapitalforhøjelse	-	11	-	-29.826	-29.938
Ændring i rentebærende udlån	255	18	317	410	140
Effekt af valutaomregning	-692	384	-954	54	-226
Andet	-28	-395	42	-546	78
Ændring i alt	-2.281	-1.086	-5.623	26.597	24.430
Rentebærende gæld, netto (ultimo)	38.533	46.323	38.533	46.323	44.156

## NOTE 7

### Køb af virksomheder

Købsprisallokering af dagsværdier på overtagne aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser ved købet af dele af aktiviteterne i S&N blev afsluttet i april 2009 og for akkvisitionen af Baku-Castel Brewery i august 2009. Den endelige allokering af dagsværdier resulterede i samlede nettoaktiver på 21,1 mia. kr., 0,2 mia. kr. mindre end den foreløbige allokering pr. 31. december 2008. Den samlede goodwill beløber sig til 33,7 mia. kr., en stigning på 0,2 mia. kr. Derudover er der foretaget reklassifikationer mellem individuelle balanceposter. Købsprisen vil blive reguleret afhængig af den endelige allokering af gæld i henhold til aftale.