



Carlsberg-gruppen er en af verdens betydeligste bryggerigrupper med en omfattende varemærkeportefølje inden for øl og andre drikkevarer.

Carlsberg, som er det førende mærke, er blandt de mest kendte ølmærker i verden. Over 43.000 er ansat i Carlsberg-gruppen, og vores produkter sælges på mere end 150 markeder.

02

LEDELSENS BERETNING

- 2 Koncernchefens redegørelse
- 5 Femårsoversigt
- 6 Forventninger til indtjening
- 8 Executive Committee
- 12 Vores ølmarkeder
- 14 Markedsoversigt
- 16 Ølportefølje
- 18 Gruppens strategi
- 20 Vores medarbejdere
- 22 Corporate social responsibility
- 26 Tiltag i 2009
- 30 Nord- og Vesteuropa
- 34 Østeuropa
- 38 Asien
- 42 Finansiell redegørelse
- 46 Corporate governance og risikostyring
- 52 Aktionærforhold

58

REGNSKAB

- 58 Carlsberg-gruppen
- 126 Moderselskabet Carlsberg A/S
- 154 Ledelsespåtegning
- 155 Revisionspåtegning
- 156 Bestyrelsen

Koncernchefens redegørelse

STÆRK VÆKST I RESULTAT

2009 var et udfordrende år for Carlsberg og den globale bryggeribranche. Den globale økonomi påvirkede forbrugernes adfærd negativt, og ølvolumen faldt generelt. Mens markederne i Asien var mindre påvirket af krisen, var markederne i Nord- og Vesteuropa og især i Østeuropa væsentligt påvirket. Til trods for at forbrugerne reducerede deres forbrug, forblev de loyale over for deres foretrukne mærker, hvilket førte til en positiv pris-/mixeffekt på mange markeder på trods af et negativt skift mellem salgskanaler fra restaurationsmarkedet (on-trade) til detailhandelen (off-trade).

Carlsberg var godt forberedt ved indgangen til 2009. I slutningen af 2008 og begyndelsen af 2009 gennemførte og fremskyndede Gruppen talrige effektivitetsforbedringer med henblik på at sikre indtjeningen og forbedre pengestrømmen og kunne derved afbøde virkningen af de faldende markeder. Carlsberg opnåede en solid fremgang i resultat af primær drift, en generel forbedring af markedsandele og en meget markant forbedring i den frie pengestrøm.

En travl dagsorden

I begyndelsen af 2009 integrerede Carlsberg sine globale forsknings- og udviklings-, innovations- samt salgs- og marketingaktiviteter i én organisation. Målet er at øge og fokusere innovationsprocessen og derved udvikle nøglekoncepter hurtigere på tværs af flere markeder for at accelerere omsætningsvæksten og øge værdi- og volumenandelen i alle regioner. Som en del af denne indsats vil Carlsberg udvikle sine varemærkepositioner og sin porteføljestruktur. Adskillige produktlanceringer blev gennemført i 2009, hvoraf nogle af de vigtigste var relanceringen af 1664 og Kronenbourg i Frankrig og lanceringen af kvass-produktet Khleبنى Krai i Rusland. I Kina blev Carlsberg Light lanceret til restaurationsmarkedet, og Somersby Cider blev lanceret på nye markeder i Nord- og Vesteuropa.



Vi var godt forberedt ved indgangen til 2009, og derfor var vi i stand til at afbøde virkningen af de faldende markeder og opnå vækst i indtjening og en betydelig pengestrøm.

Med udgangspunkt i Carlsbergs ambition om at forbedre effektiviteten blev der gennemført adskillige strukturelle tiltag i 2009. Det norske Arendal-bryggeri blev solgt, det finske Pori-bryggeri blev lukket, det tyske bryggeri Braunschweig med sine billigmærker blev solgt, Carlsberg etablerede et distributions-samarbejde med Nordmann-gruppen i Tyskland, og det blev besluttet at lukke bryggeriet i Leeds i 2011. Carlsberg underskrev endvidere to *Memoranda of Understanding* med det formål at øge sin ejerandel i Habeco- og Hué-bryggerierne i Vietnam.

Ud over disse tiltag blev en række projekter fortsat eller igangsat med det formål at forbedre ledelsesstrukturen, fremme "best practice", øge omsætningen og i sidste ende forbedre effektiviteten. Nogle af de vigtigste projekter har været etablering af en global indkøbsorganisation, styrkelse af fælles administrative tjenester, centraliseret it-organisation, udbygning af Value Management-værktøjskassen, etablering af programmer baseret på forbrugerdata til on-trade i alle regioner samt en ny integreret proces for medarbejderpræstationsevaluering og planlægning og identifikation af efterfølgere til nøglestillinger.

I 2009 blev Carlsbergs Executive Committee styrket med ansættelsen af Khalil Younes, Senior Vice President, Group Sales, Marketing & Innovation, Jesper Friis, Senior Vice President, Vesteuropa, Jørn Tolstrup Rohde, Senior Vice President, Nordeuropa, og Roy Bagattini, Senior Vice President, Asien. Disse ansættelser har styrket ledelseskompetencerne yderligere og har tilføjet Carlsberg-gruppen yderligere erfaring inden for hurtigt omsættelige forbrugsvarer globalt.

Forretningsmæssig udvikling

Gruppens organiske ølvolumen faldt 4%. Inklusive akkvisitioner steg ølvolumen 6% til 116,0 mio. hl (109,3 mio. hl i 2008). I 4. kvartal var den organiske ølvolumen flad. Selv om der var tegn på forbedringer på nogle nord- og vesteuropæiske markeder mod slutningen af året, fortsatte det underliggende fald i ølvolumener i regionen. I Østeuropa steg volumenerne en anelse i 4. kvartal. Denne stigning skyldes udelukkende den russiske lageropbygning inden afgiftsforhøjelsen pr. 1. januar 2010. Den asiatiske

forretning fortsatte med at vokse. Pro rata-volumen af øvrige drikkevarer for Gruppen var 19,8 mio. hl, uændret fra 2008.

Nettoomsætningen faldt 1% til 59.382 mio. kr. (59.944 mio. kr. i 2008) som følge af flad organisk vækst (bestående af en samlet volumen på -4% og pris/mix +4%), valutaeffekt på -7% og akkvisitions-effekt på 6%. Den organiske vækst i nettoomsætningen for 4. kvartal var 3%.

Det fortsatte fokus på portefølje og Value Management kombineret med prissætning og effektiv salgseksekvering var hovedårsagerne til pris-/mix-effekten på 4%. Den positive mixeffekt i Nord- og Vesteuropa og Asien blev udlignet af et negativt mix i Østeuropa som følge af ændringer i salgs-kanal- og emballagemix og fra 3. kvartal også som følge af et marginalt skift mellem varemærker. Den negative valutaeffekt skyldes hovedsagelig svækkelsen af østeuropæiske valutaer.

Højere råvarepriser påvirkede Gruppen negativt, og produktionsomkostningerne pr. hl steg organisk ca. 2% for 2009. Mens Carlsberg i 2009 havde fordel af lavere råvarepriser i Østeuropa, var Gruppen negativt påvirket af højere råvarepriser i Nord- og Vesteuropa og Asien. Som følge af højere gennemsnitlig nettoomsætning pr. hl, de lavere råvarepriser i Østeuropa og effektivitetsforbedringer i hele Gruppen var den organiske vækst i bruttoresultatet pr. hl 8% (8% i 4. kvartal). Den organiske stigning i bruttomargin pr. hl var ca. 130bp (ca. +180bp i 4. kvartal).

Carlsberg fastholdt et fokuseret markedsføringsforbrug med henblik på at understøtte de væsentligste varemærker og aktiviteter. Gruppens "share of voice" var i 2009 på niveau med 2008 på trods af lavere omkostninger til markedsføring af varemærker primært som følge af et generelt lavere medieprisniveau, en generelt lavere medieaktivitet og EURO 2008-sponsoratet, som påvirkede 2008.

Gruppens resultat af primær drift steg 18% til 9.390 mio. kr. (7.978 mio. kr. i 2008). Den organiske vækst i resultat af primær drift udgjorde 21%, valutaeffekten var -13%, og akkvisitioner bidrog med 10%. Resultat af primær drift for drikkevareaktiviteterne var 9.460 mio. kr. (7.604 mio. kr. i 2008) med organisk vækst på 28% (14% i DKK). Organisk vækst i resultat af primær drift accelererede i 4. kvartal på grund af den russiske lageropbygning og var i dette kvartal 35% for Gruppen og 32% for drikkevareaktiviteterne.

Der blev opnået en stærk organisk vækst i resultat af primær drift på trods af volumenedgangen. Det skyldes i høj grad Gruppens omhyggelige planlægning for året og den efterfølgende gennemførelse af disse planer. Effektivitetsforbedringer, der bestod af både langsigtede projekter og accelererede effektiviseringsprogrammer, var en væsentlig drivkraft bag den organiske vækst i resultat af primær drift. Value Management-initiativer med positiv effekt på nettoomsætningen pr. hl, synergiene fra S&N-

akkvisitionen og gunstige råvarepriser i Østeuropa bidrog ligeledes positivt. Effektivitetsforbedringerne var nødvendige som følge af de udfordrende markedsforhold, og selv om visse omkostningsbesparelser var volumenafhængige, forventer Carlsberg, at en væsentlig del af reduktionen i omkostningsbasen er vedvarende, eftersom der hovedsagelig er tale om struktur- og procesomlægninger.

Østeuropa leverede en organisk vækst i resultat af primær drift på 38%, og regionen var en hovedbidragyder til Gruppens solide resultat. Denne vækst blev opnået på trods af meget udfordrende markeder. Nord- og Vesteuropa opnåede en organisk vækst i resultat af primær drift på 6%, mens den solide organiske vækst fortsatte i den asiatiske forretning gennem hele året med en organisk vækst i resultat af primær drift på 19%.

Nettoresultatet var 3,6 mia. kr. (2,6 mia. kr. i 2008), og resultat pr. aktie var 23,6 kr. (22,1 kr. i 2008).

Pengestrømmen fra driften steg 74% til 13,6 mia. kr. (7,8 mia. kr. i 2008), og der var en væsentlig stigning i den frie pengestrøm til 10,5 mia. kr. Det intense fokus i hele Gruppen på forbedring af pengestrømmen var meget vellykket, især inden for styring af driftskapitalen. Endvidere faldt anlægsinvesteringer, betalt selskabsskat og nettorentebetalinger markant, og resultatet forbedredes.

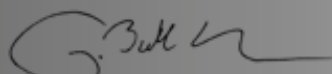
Selv om anlægsinvesteringerne er faldet, er Gruppen fortsat med at investere i markeder med kapacitetsbegrænsninger og langsigtede vækstmuligheder. I 2009 påbegyndte Carlsberg opførelsen af nye bryggerier i Indien og Vietnam.

Et særligt fokusområde i 2009 har været gældsnedbringelse, og som følge af den meget stærke frie pengestrøm faldt den nettorentebærende gæld til 35,7 mia. kr. pr. 31. december 2009 fra 44,2 mia. kr. ultimo 2008. Nettogæld/EBITDA faldt til 2,7x pr. 31. december 2009 sammenlignet med Gruppens forventninger på "mindre end 3x".

Tak

På vegne af hele Carlsberg-gruppen vil jeg gerne takke vores mange medarbejdere over hele verden for deres ekstraordinære indsats og loyalitet på trods af usikre tider, nedskæring i arbejdsstyrken og andre effektiviseringstiltag, som har påvirket dagligdagen for alle. Jeg vil også gerne takke vores kunder, leverandører og andre partnere for et produktivt samarbejde og sidst men ikke mindst vores aktionærer for deres støtte til vores strategi.

Vi vil fortsat sørge for, at vores forbrugere får verdens bedste øl.



Jørgen Buhl Rasmussen

Mio. kr.	2005	2006	2007	2008	2009
----------	------	------	------	------	------

Volumen, brutto (mio. hl)

Øl	101,6	100,7	115,2	126,8	137,0
Andre drikkevarer	19,1	20,2	20,8	22,3	22,2

Resultatopgørelse

Nettoomsætning	38.047	41.083	44.750	59.944	59.382
Resultat af primær drift før særlige poster	3.518	4.046	5.262	7.978	9.390
Særlige poster, netto	-386	-160	-427	-1.641	-695
Finansielle poster, netto	-1.240	-857	-1.201	-3.456	-2.990
Resultat før skat	1.892	3.029	3.634	2.881	5.705
Selskabsskat	-521	-858	-1.038	312	-1.538
Koncernresultat	1.371	2.171	2.596	3.193	4.167
Heraf:					
Minoritetsinteresser	261	287	299	572	565
Aktionærer i Carlsberg A/S	1.110	1.884	2.297	2.621	3.602

Balance

Aktiver i alt	62.359	58.451	61.220	142.639	134.515
Investeret kapital	42.734	43.160	45.394	118.643	109.538
Rentebærende gæld, netto	20.753	19.229	19.726	44.156	35.679
Egenkapital for aktionærer i Carlsberg A/S	17.968	17.597	18.621	54.750	54.829

Pengestrøm

Pengestrøm fra drift	4.734	4.470	4.837	7.812	13.631
Pengestrøm fra investeringer	-2.354	65	-4.927	-57.153	-3.082
Fri pengestrøm	2.380	4.535	-90	-49.341	10.549

Investeringer

Køb og salg af langfristede materielle aktiver, netto	1.323	2.864	4.596	4.669	2.342
Køb og salg af virksomheder, netto	738	-18	179	-51.438	95

Finansielle nøgletal

Overskudsgrad	%	9,2	9,8	11,8	13,3	15,8
Afkast af gennemsnitlig investeret kapital (ROIC)	%	7,8	9,2	11,7	8,2	8,2
Egenkapitalandel (soliditetsgrad)	%	31,3	32,5	32,6	42,0	44,2
Gæld/egenkapital (finansiell gearing)	x	1,06	1,01	0,99	0,74	0,60
Gæld/resultat af primær drift før af- og nedskrivninger	x	3,29	2,73	2,43	3,80	2,71
Rentetæknings	x	2,84	4,72	4,38	2,31	3,14

Aktierelaterede nøgletal*

Resultat pr. aktie (EPS)	kr.	11,7	19,9	24,3	22,1	23,6
Pengestrøm fra drift pr. aktie (CFPS)	kr.	50,1	47,1	51,2	65,8	89,3
Fri pengestrøm pr. aktie (FCFPS)	kr.	25,2	48,0	-1,0	-415,4	69,1
Udbytte pr. aktie (foreslået)	kr.	4,0	4,8	4,8	3,5	3,5
Udbytte/resultat (pay-out ratio)	%	34	24	20	20	15
Aktiekurs (B-aktier)	kr.	272,8	452,9	498,1	171,3	384,0
Antal aktier (ultimo)	1.000	76.278	76.271	76.246	152.554	152.553
Antal aktier (gennemsnitligt, ekskl. egne aktier)	1.000	94.433	94.479	94.466	118.778	152.550

Nøgletal er opgjort i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger og nøgletal 2005".

* Aktierelaterede nøgletal er i overensstemmelse med IAS 33 justeret for bonuselementet i forbindelse med aktieemissionen i juni 2008. Antal aktier ultimo er ikke justeret.

Forbrugeradfærd vil fortsat være en udfordring i 2010. Alligevel ser Gruppen muligheder for at styrke sin position yderligere på flere nøglemarkeder og øge nettoresultatet.

Forventninger til indtjening

INDTJENING OG OVERSKUDSGRAD

På baggrund af Gruppens tiltag, som blev indført i slutningen af 2008 og starten af 2009, lykkedes det Carlsberg at overgå sine forventninger til resultat, pengestrøm og finansielt gearing, som blev fastsat i begyndelsen af 2009.

Selv om der er positive tegn på nogle markeder, vil forbrugeradfærd fortsat udgøre en udfordring. Alligevel ser Gruppen muligheder for at styrke sin position yderligere på adskillige nøglemarkeder.

Indtjeningsforventninger til 2010

Det russiske marked vil uden tvivl blive negativt påvirket af faktiske og fremtidige prisforhøjelser som følge af afgiftsforhøjelsen på 200% pr. 1. januar 2010. Som følge af vores stærke forretningsmodel i Rusland og en nøje planlagt prisstrategi er det imidlertid Gruppens opfattelse, at afgiftsforhøjelsen vil give muligheder for yderligere styrkelse af markedspositionen.

For 2010 forudsætter Carlsberg:

- Et lille fald på de nord- og vesteuropæiske markeder.
- Et lavt tocifret procentfald på det russiske marked.
- Fortsat markedsvækst i Asien.
- Fortsat implementering af drifts- og balanceeffektivitetsforbedringer.
- Øgede investeringer i varemærker og marketing i salgskanaler for at øge markedsandele såvel i værdi som volumen.

Carlsbergs forventninger til 2010 er:

- Resultat af primær drift på niveau med det rapporterede for 2009 (uagtet den ekstra indtjening som følge af lageropbygningen i 4. kvartal i Rusland forud for afgiftsforhøjelsen, jf. nedenfor).
- Vækst i nettoresultat på over 20%.

På grund af den russiske lageropbygning i 4. kvartal 2009 og efterfølgende lagernedbringelse i 1. kvartal 2010 vil Gruppens resultat af primær drift for 1. kvartal 2010 og resultat af primær drift for hele 2010 blive negativt påvirket med ca. 300 mio. kr. Dette er inkluderet i forventningerne til 2010.

Som følge af den valgte detaljerede strategi for timingen af prisstigninger i Rusland med henblik på at kompensere for den væsentlige afgiftsforhøjelse, der trådte i kraft den 1. januar 2010, vil indtjeningen i Østeuropa være mere forskubbet mod andet halvår i forhold til tidligere år.

Forbedring af driftskapitalen vil fortsat være et nøglefokusområde. Fokus er dog ved at skifte fra en "år til år"-forbedring til en "dag til dag"-forbedring. Det sker med henblik på at opnå en større nedbringelse af den gennemsnitlige driftskapital i løbet af året.

FORVENTNINGER OG RESULTATER 2009 (mia. kr.)

	Netto- omsætning	Overskud af primær drift	Carlsbergs andel af nettoresultat	Fri pengestrøm	Anlægs- investeringer	Nettorente- bærende gæld/ EBITDA
18.02.2009 Realiseret (regnskab for 2008)	59,9	8,0	2,6	-49,3	-5,3	3,8
18.02.2009 Regnskabsmeddelelse for 2008	~ 63	> 9	> 3,5	> 6	< -3,75	~ 3
06.05.2009 Regnskabsmeddelelse for 1. kvartal 2009	~ 61	> 9	> 3,5	> 6	< -3,75	~ 3
04.11.2009 Regnskabsmeddelelse for 3. kvartal 2009	59-60	> 9	> 3,5	> 6,5	< -3,5	< 3
17.12.2009 Opjustering af forventninger til 2009	59-60	> 9,3	> 3,5	> 6,5	< -3,5	< 3
23.02.2010 Realiseret (regnskab for 2009)	59,4	9,4	3,6	10,5	-2,8	2,7

Finansielle mål på mellemlangt sigt

Med en overskudsgrad på 28,5% oversteg den øst-europæiske region i 2009 målsætningen for regionens overskudsgrad på mellemlangt sigt på 23-25% i 2009. Målsætningen for overskudsgrader er blevet revideret, og følgende mål er blevet fastsat for overskudsgraden på mellemlangt sigt (3-5 år):

- Nord- og Vesteuropa: 15-17% (tidligere 14-16%).
- Østeuropa: 26-29% (tidligere 23-25%).
- Asien: 15-20% (ny).
- Carlsberg-gruppen: omkring 20% (ny).

Disse ambitiøse mål for overskudsgrader vil blive nået gennem en kombination af skærpet fokus på at øge markedsandele – både i volumen og værdi – og fortsatte bestræbelser på at forbedre effektiviteten.

ANSVARSRFRASKRIVELSE

Denne årsrapport indeholder udsagn om fremtiden, herunder udsagn om Gruppens salg, omsætning, indtjening, udgifter, overskudsgrad, pengestrømme, lagerbeholdninger, produkter, handlinger, planer, strategier, målsætninger og forventninger til Gruppens fremtidige driftsresultater. Sådanne eventuelle udsagn om fremtiden omfatter – men er ikke begrænset til – udsagn, der forudsiger, angiver eller antyder noget om fremtidige resultater, ydelser eller præstationer, og kan indeholde ord som "tror", "forudser", "forventer", "skønner", "agter", "planlægger", "antager", "vil være", "vil fortsætte", "vil resultere i", "kunne", "måtte" og lignende ord med tilsvarende betydning. Udsagn om fremtiden er forbundet med risici og usikkerhed, som kan medføre, at Gruppens faktiske resultater afviger væsentligt fra de anførte udsagn. Udsagn om fremtiden er baseret på forventninger eller forudsigelser, som ledelsen anser for at være rimelige på tidspunktet for offentliggørelsen, og er underlagt en risiko for, at disse forventninger eller forudsigelser, eller de antagelser, der ligger til grund for dem, kan ændre sig. Gruppen frasiger sig enhver forpligtelse til at opdatere eller justere sådanne udsagn om fremtiden, så de afspejler faktiske resultater, ændrede forudsætninger eller ændringer i andre faktorer, som påvirker disse udsagn.

Vigtige faktorer, der kan påvirke Gruppens faktiske resultater, så de afviger væsentligt fra de anførte udsagn, er bl.a. – men er ikke begrænset til – uforudsete udviklinger i økonomiske og politiske forhold (herunder rente- og valutamarkeder), finansielle og lovgivningsmæssige ændringer, ændringer i efterspørgslen efter Gruppens produkter, øget branchekonsolidering, konkurrence fra andre bryggerier, tilgængelighed af og priser på råvarer og emballage, energiomkostninger, produktions- og distributionsrelaterede forhold, it-nedbrud, misligholdelse eller uventet opsigelse af kontrakter, prisreduktioner som følge af markedsdrevne prisnedsættelser, markedets modtagelse af nye produkter, ændringer i forbrugerpræferencer, lancering af konkurrerende produkter, fastsættelse af markedsværdier i åbningsbalancen for overtagne virksomheder, retssager, miljøforhold og andre uforudsete faktorer. Nye risikofaktorer kan opstå, og det er ikke altid muligt for ledelsen at forudsige alle disse faktorer eller at vurdere deres betydning for Gruppens virksomhed, eller i hvor høj grad individuelle risikofaktorer eller en kombination heraf kan medføre, at resultaterne afviger væsentligt fra de anførte udsagn. Udsagn om fremtiden kan således ikke lægges til grund for forudsigelser om faktiske resultater.

Executive Committee udgør topledelsen i Carlsberg-Gruppen og har til opgave at styre den strategiske udvikling og sikre klare mål og prioriteter i hele Gruppen.

Executive Committee

Jørgen Buhl Rasmussen



Koncernchef siden 2007.

Indtrådt i direktionen for Carlsberg A/S i 2006. Formand, næstformand for eller medlem af bestyrelsen i selskaber i Carlsberg-gruppen. Medlem af bestyrelsen i Toms Gruppen A/S. Forud for sin ansættelse i Carlsberg havde Jørgen Buhl Rasmussen ledende stillinger i Vesteuropa, det centrale og østlige Europa, Mellemøsten og Afrika for bl.a. Gillette Group, Duracell, Mars og Unilever.

Anton Artemiev



Senior Vice President, Østeuropa siden 2008.

President for Baltika Breweries siden 2005. Executive Vice President for Baltic Beverages Holding AB (BBH) fra 2000. Forud for sin ansættelse i BBH stod Anton Artemiev i spidsen for de russiske aktiviteter i Bossard Consultants/Gemini Consulting. I 1992 var Anton Artemiev direkte involveret i de anbefalinger, der førte til udenlandske investeringer i Baltika Breweries.

Jørn P. Jensen



Viceadm. direktør siden 2007 og CFO siden 2004.

Indtrådt i direktionen for Carlsberg A/S i 2000. Formand, næstformand for eller medlem af bestyrelsen i selskaber i Carlsberg-gruppen. Forud for sin ansættelse i Carlsberg havde Jørn P. Jensen ledende stillinger i bl.a. Nilfisk Advance A/S og Foss Electric A/S.

Jørn Tolstrup Rohde



Senior Vice President, Nordeuropa siden 2009.

Jørn Tolstrup Rohde kom til Carlsberg i 2004 for at starte implementeringen af ComEx-projektet og blev senere samme år udnævnt til adm. direktør for Carlsberg Danmark. Fra 2007 til 2009 var Jørn Tolstrup Rohde adm. direktør for 3C GROUPS A/S. Jørn Tolstrup Rohde har også haft ledende stillinger i bl.a. ORKLA Group og Sara Lee.

Jesper Friis



Senior Vice President, Vesteuropa siden 2009.

Jesper Friis har været ansat i Carlsberg siden 2005. Før han blev medlem af Carlsbergs Executive Committee, var han adm. direktør i Ringnes, Carlsbergs norske dattervirksomhed, fra 2007. Jesper Friis har haft en bred karriere inden for hurtigt omsættelige forbrugsvarer med ansættelser i Toms Nordic i Sverige, Bacardi-Martini og Leaf.

Roy Bagattini



Senior Vice President, Asien siden 2009.

Roy Bagattini kom til Carlsberg fra SABMiller, hvor han var Regional Managing Director for Østeuropa. Forud for dette havde han ledende stillinger i Sydafrika og USA og var Country Managing Director i SABMiller i Indien, Kina og Italien. Roy Bagattini har base i Hongkong.

Kasper Madsen



Senior Vice President, Group Supply Chain (produktion og logistik) siden 2005.

Kasper Madsen blev ansat i Carlsberg i 1986 og har haft flere ledende stillinger inden for Supply Chain både i København og i udlandet (Thailand, Malaysia og Storbritannien). Medlem af bestyrelsen i selskaber i Carlsberg-gruppen, herunder Baltika Breweries.

Khalil Younes



Senior Vice President, Group Sales, Marketing & Innovation siden 2009.

Forud for sin ansættelse i Carlsberg var Khalil Younes i 15 år ansat i The Coca-Cola Company, senest med titel af President of Global Juice Marketing. Khalil Younes har været ansvarlig for en lang række vellykkede brand-udviklinger og forandringsprocesser over hele kloden.

Thomas Ekvall



Vice President, Group Human Resources siden 2007.

Ansvarlig for bl.a. ansættelse, vurdering og udvikling af topledere i Carlsberg, talentudviklings- og aflønningsprogrammer. Forud for sin ansættelse i Carlsberg var Thomas Ekvall HR-direktør i Tele 2, Sverige, og forud for det var Thomas Ekvall 23 år i militæret.

Anne-Marie Skov



Vice President, Group Communications siden 2004.

Ansvarlig for Carlsberg-gruppens kommunikationsaktiviteter, herunder investor- og medierelationer, samt CSR-enheden. Medlem af bestyrelsen i WWF Danmark, Tuborg Fondet, Erik Møller Arkitekter og Nørrebro Teater. Forud for sin ansættelse i Carlsberg arbejdede Anne-Marie Skov i Novo Gruppen, senest som VP og medlem af Executive Management i Novozymes A/S.

Grib den gode
stemning

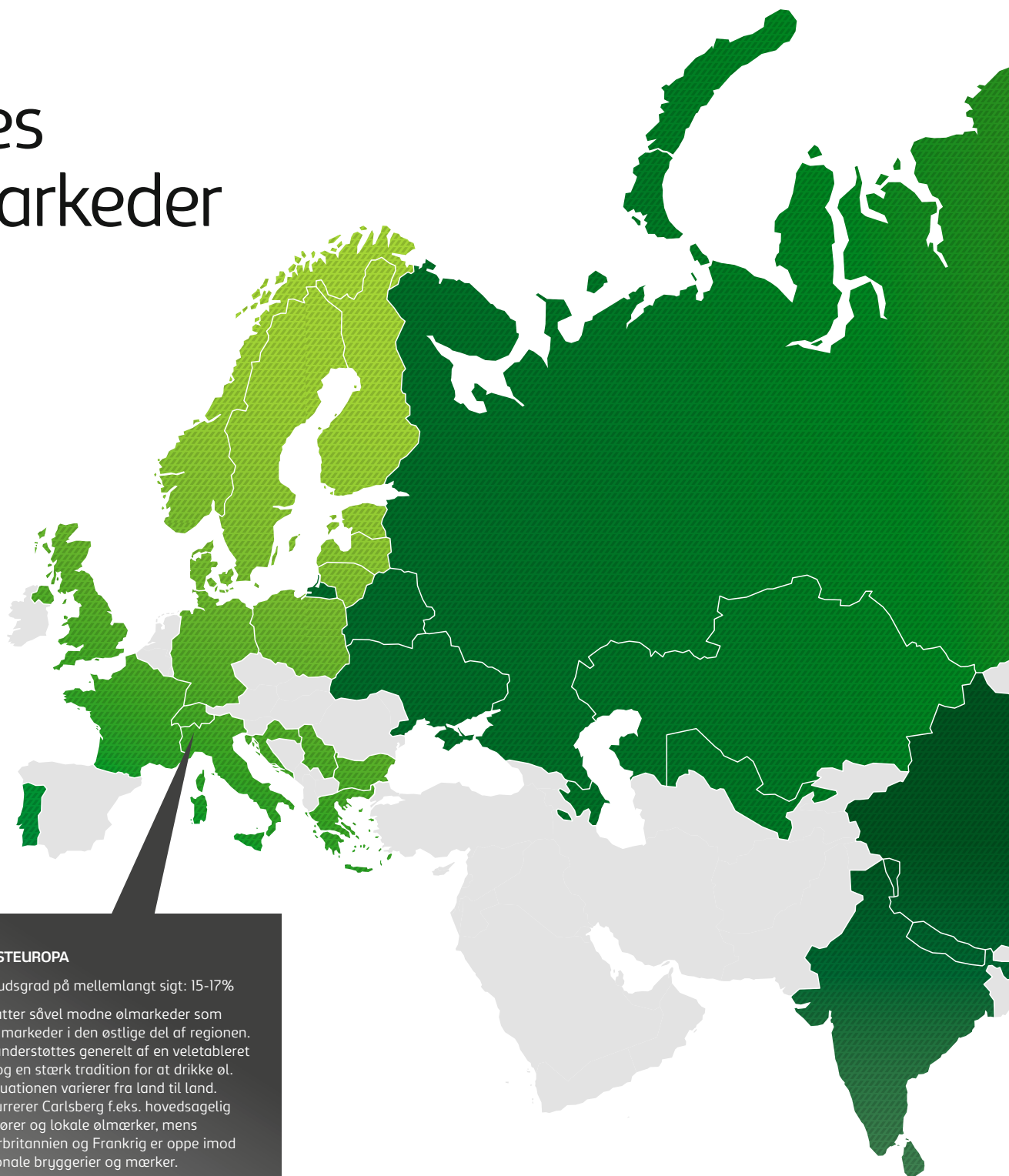




INNOVATION

Carlsbergs primære innovationsindsats ligger inden for ølkategorien, men vil i stigende grad også omfatte malt- og kornbaserede drikkevarer med fokus på kvinder og sundhed. Traditionelt drikkes tre ud af fire øl af mænd, og derfor er det kvindelige forbrugersegment en meget interessant målgruppe.

Vores ølmarkeder



NORD- OG VESTEUEOPA

Mål for overskudsgrad på mellemlangt sigt: 15-17%

Regionen omfatter såvel modne ølmarkeder som mindre modne markeder i den østlige del af regionen. Volumenerne understøttes generelt af en veletableret detailstruktur og en stærk tradition for at drikke øl. Konkurrennesituationen varierer fra land til land. I Norden konkurrerer Carlsberg f.eks. hovedsagelig med lokale aktører og lokale ølmærker, mens Carlsberg i Storbritannien og Frankrig er oppe imod store internationale bryggerier og mærker.

Som det næststørste bryggeri i regionen er Carlsberg markedsledende i en lang række lande og har en væsentlig markedsposition i andre lande.

43% AF DEN SAMLEDE VOLUMEN

Ølvolumen **50,2** mio. hl
 Nettoomsætning **36,5** mia. kr.
 Driftsresultat **4,2** mia. kr.
 Overskudsgrad **11,6%**

ØVRIGE MARKEDER

I de lande, hvor Carlsberg ikke ejer bryggerier, afsætter selskabet sine produkter via eksport og licensaftaler. Carlsberg søger via dynamiske partnerskaber med licens-, eksport- og duty free-partnere rundt om i verden at etablere og udvikle stærke markedspositioner med sine internationale premium-mærker Carlsberg, Tuborg, Baltika og 1664.



www.carlsberggroup.com/company/markets

ØSTEUROPA

Mål for overskudsgrad på mellemlangt sigt: 26-29%

Regionen er en vækstregion på trods af de kortsigtede negative virkninger af den økonomiske krise. Regionen omfatter Rusland, Ukraine og en række nye ølmarkeder og er kendetegnet ved en stærk, dynamisk forbrugeradfærd, stor interesse for varemærker blandt forbrugerne samt et distributionsmiljø, der stadig er under udvikling. En fremvoksende, ambitiøs middelklasse har historisk set haft en positiv effekt på ølforbruget, ikke mindst i premium- og superpremium-segmentet.

Carlsberg er det største bryggeri i regionen med stærke markedslederpositioner i Rusland og de øvrige markeder i regionen undtagen Ukraine, hvor Carlsberg i 2009 øgede sin markedsandel betydeligt og nu er nummer to på markedet, og Belarus.

44% AF DEN SAMLEDE VOLUMEN

Ølvolumen **51,3** mio. hl
 Nettoomsætning **18,5** mia. kr.
 Driftsresultat **5,3** mia. kr.
 Overskudsgrad **28,5%**

ASIEN

Mål for overskudsgrad på mellemlangt sigt: 15-20%

Asien omfatter gamle, modne Carlsberg-markeder og nye ølmarkeder i bl.a. Kina, Indokina og Indien. De asiatiske ølmarkeder er kendetegnet ved høje indbyggertal, voksende økonomier, stigende indkomst pr. indbygger og en stadig forbedring af infrastrukturen. Ølforbruget pr. indbygger er generelt lavt på regionens nye markeder, men det forventes at stige kraftigt i de kommende år.

De internationale bryggere har en høj tilstedeværelse i regionen, ofte i form af joint ventures eller investeringer i lokale bryggerier.

13% AF DEN SAMLEDE VOLUMEN

Ølvolumen **14,5** mio. hl
 Nettoomsætning **4,2** mia. kr.
 Driftsresultat **0,7** mia. kr.
 Overskudsgrad **15,8%**

Markedsoversigt

Vores markeder¹

Vores bryggerier

	Befolkning (mio.)	BNP pr. indbygger PPP (USD)	BNP-realvækst (%)	Markedets modenhed	Markedets vækst 2010-14	Bryggerier	Medarbejdere ²
Nord- og Vesteuropa							
Danmark	5,5	34.870	-5,1	●●●	↘	1	2.011
Norge	4,7	55.580	-1,1	●●●	→	2	1.459
Sverige	9,2	35.390	-4,5	●●●	↘	1	1.009
Finland	5,3	34.110	-7,3	●●●	↘	1	957
Baltikum ³	7,0	16.004 ⁶	-14 til -16,9	●●	↗	4	1.147
Storbritannien	61,4	34.280	-4,6	●●●	↘	2 ⁷	1.757
Tyskland	82,1	33.440	-4,8	●●●	↘		
Nordtyskland ⁴						3	1.236
Schweiz	7,6	41.540	-1,6	●●●	→	2	1.385
Frankrig	62,1	33.780	-2,3	●●●	↘	1	2.002
Italien	59,9	29.820	-4,8	●●●	↗	1	494
Grækenland	11,2	29.990	-2,7	●●●	↗	1	263
Portugal	10,6	21.840	-2,9	●●●	↗	2	706
Polen	38,1	18.020	1,4	●●	↑	3	1.203
Sydøsteuropa ⁵	19,4	12.914 ⁶	-3,5 til -5,7	●●	↗	4	1.504

Østeuropa

Rusland	141,8	14.960	-7,8	●●	↗	11	11.087
Ukraine	46,3	6.350	-15,3	●●	↑	3	1.833
Kasakhstan	15,7	11.060	-1,8	●	↑	1	515
Usbekistan	27,3	2.790	7,8	●	↑	1	423
Belarus	9,7	12.310	-1,5	●	↑	1	472
Aserbajdsjan	8,7	12.520	9,1	●	↑	1	-

Asien

Malaysia	27,0	13.532	-1,7	●●●	→	1	662
Singapore	4,8	38.889	-2,1	●●●	↗	-	68
Kina	1.325,6	6.719	8,3				4.857
Vestkina ⁸				●	↑	19	
Vietnam ⁹	86,2	2.940	4,7	●	↑	5 ¹¹	686
Laos	6,8	2.200 ¹⁰	6,0	●	↑	2	733
Cambodja	14,7	1.888	-1,5	●	↑	1	1.699
Indien	1.140,0	3.117	6,5	●	↑	4 ¹¹	171

1) 2008E 2) 2009F (undtagen on-trade-andel af markedet: 2008) 3) Estland, Letland, Litauen 4) Slesvig-Holsten, Hamborg, Nedersaksen 5) Bulgarien, Kroatien, Serbien 6) Vejet gennemsnit 7) Bryggeriet i Leeds lukker i 2011 8) Data om markedsposition og bryggerier ekskl. Chongqing

Carlsbergs forretningsportefølje består af bryggeri-aktiviteter i tre regioner – ølmarkederne i regionerne varierer meget, fra meget modne markeder til nye vækstmarkeder.

Vores position

Forbrugsdata²

Markeds- position (nr.)	Markeds- andel	Konkurrenceklima (internationalt/lokalt)	On-trade-andel af markedet, ca. (%)	Ølforbrug pr. indbygger (liter)	Forbrug af ren alkohol pr. indbygger (liter)	Øl: andel af samlet alkohol- forbrug (%)
1	56,3	Lokalt	23	90	9	41
1	51,9	Lokalt	23	57	6	52
1	35,1	Lokalt	21	53	6	42
1	49,7	Internationalt	18	85	8	51
1	40-46	Lokalt	7-10	59-88	7,6-12,8	34-39
4	14,4	Internationalt	53	81	9	44
	4,4		20	107	11	51
1		Internationalt/lokalt				
1	43,8	Internationalt	45	60	9	34
1	31,7	Internationalt	26	28	11	13
3	7,8	Internationalt	38	29	9	16
2	10,8	Lokalt	64	40	7	30
1	48,5	Internationalt	60	57	8	35
3	12,2	Internationalt	21	90	8	54
2-3	16-26	Internationalt	29-42	55-79	4-9	39-67
1	40,6	Internationalt	8	70	18	25
2	29,0	Internationalt	21	63	7	42
1	44,3	Internationalt	23	35	7	27
1	59,0	Lokalt	27	7	n/a	n/a
2	28,7	Internationalt/lokalt	4	50	11	22
1	-	Lokalt	n/a	n/a	n/a	n/a
2	44,1	Internationalt	71	5	>1	67
2	20,4	Internationalt	73	19	1	67
		Internationalt	44	33	3	49
1	59,1	Lokalt	38			
4	34,7	Internationalt	71	27	2	75
1	98,7	Lokalt	n/a	n/a	n/a	n/a
2	41,0	Internationalt	n/a	n/a	n/a	n/a
-	-	Internationalt	37	1	2	3

9) Data om bryggerier ekskl. Habeco 10) Carlsberg-estimat 11) Yderligere et bryggeri under opførelse 12) Pro rata-opgjort
Kilder: Verdensbanken, Economist Intelligence Unit, Canadean og Carlsberg-estimer.

Styrken i Gruppens varemærkeportefølje understreges af, at Baltika, Carlsberg og Tuborg er blandt de seks største mærker i Europa med Baltika på førstepladsen.

Ølportefølje

STÆRKE LOKALE OG INTERNATIONALE VAREMÆRKER

Carlsberg er en varemærke-baseret virksomhed, og Carlsbergs ølportefølje omfatter en stærk kombination af væsentlige internationale mærker og en række stærke regionale og lokale mærker. Ølmærkerne varierer betydeligt med hensyn til volumen, pris, målgruppe og markedspenetration og omfatter de førende internationale mærker Carlsberg, Tuborg, Baltika og 1664 samt stærke lokale mærker som f.eks. Kronenbourg (Frankrig), Koff (Finland), Slavutich (Ukraine) og Dali (Vestkina).

Kvalitet står altid højt på Carlsbergs dagsorden, og der bruges mange R&D-ressourcer på at sikre højst mulig kvalitet i ølporteføljen. Carlsbergs mærker er velkendte og en del af tilværelsen for millioner af forbrugere verden over. Det er Carlsbergs ambition at opbygge uforglemmelige, motiverende og stærke mærker, der appellerer til forbrugerne.

Ølsegmentering

Ølmærker kan segmenteres i forhold til en række parametre som f.eks. forbrugerbehov, forbrugergrupper og situationer. Øl prissættes generelt i forhold til fire brede segmenter: discount, mainstream, premium og superpremium. De enkelte prissegmenters størrelse varierer fra marked til marked. Frankrig og Norge er f.eks. kendetegnet ved at have relativt stærke premium- og superpremium-segmenter, mens discount-mærker er væsentligt mere udbredt i Tyskland.

Porteføljestrategi og -styring

Målsætningen for porteføljestrategien er at maksimere mærkernes værdi ved at have en portefølje, der opfylder forbrugernes behov ved alle lejligheder, en klar strategi for, hvordan premium-segmentets andel øges, samt en effektiv porteføljestyring. Globalt gøres dette med Carlsbergs internationale premium- og superpremium-mærker som Carlsberg, Tuborg, 1664 og Grimbergen. På de lokale markeder sker det

ved at benytte de stærke regionale og lokale mærker som udgangspunkt for at give forbrugerne mulighed for at købe dyrere og bedre produkter ved at introducere nye emballageformer eller udvide produktporteføljen (f.eks. med nye smagsvarianter eller varianter med lavere alkohol- og kalorieindhold).

Styringen af Carlsbergs internationale varemærkeportefølje foregår centralt på Gruppe-niveau. Det sker for at sikre den rette prioritering og effektivisering samt for at opbygge et stærkt og effektivt fundament og robuste vækstmodeller med henblik på at optimere indtjeningen. Den faktiske eksekvering og implementering af strategierne sikres gennem de lokale salgsorganisationer. Som hovedregel er styringen af lokale mærker decentraliseret, men for at udnytte synergieffekter på tværs af markeder er der etableret et centralt varemærkenetværk på Gruppe-niveau, som giver mulighed for at udvikle og udveksle ideer, koncepter og erfaringer, der kan anvendes på de lokale mærker på forskellige markeder.

Carlsberg vurderer og justerer løbende sin produktportefølje i overensstemmelse med forbrugernes efterspørgsel for at vinde og fastholde markedsandele, ikke blot inden for premium- og mainstream-segmentet, men i nedgangstider også inden for discountsegmentet.

Ekspansion uden for øl

Carlsberg er til stadighed på udkig efter rentable muligheder for at styrke porteføljen både inden for øl og relaterede drikkevarer. Den vellykkede lancering af Somersby Cider i Norge og Danmark er et eksempel på udvikling af et premium-produkt uden for ølkategorien. Et andet eksempel er Eve, en maltbaseret drik i premium-segmentet, der er særligt rettet mod det meget interessante kvindelige forbrugersegment. Eve bygger bro mellem bryggeteknologi og viden om forbrugerne, og resultatet er en forfriskende aperitif, hvis smag og udseende er meget forskellige fra øl.





BALTIKA

Baltika No. 3 er Ruslands mest populære øl og sælges i hele det store land. Baltika-mærket består af en række varianter, der adskiller sig ved forskellige numre på etiketten.

1664

Kronenbourg 1664 forbindes med fransk kunst og livsglæde og er et superpremium-mærke i Carlsbergs internationale portefølje.



CARLSBERG

Carlsberg er flagskibet i varemærkeporteføljen. Pilsneren er kernen i porteføljen, men på forskellige markeder markedsføres en række varianter for at øge mærkets udbredelse.

TUBORG

Tuborg er den ungdommelige øl i Carlsbergs internationale portefølje og er på den baggrund en katalysator for glæde, fest og farver. Tuborg er sponsor for en række europæiske musikbegivenheder.



Gruppens strategi

VÆRDISKABELSE OG VÆKST

Carlsbergs aktiviteter er koncentreret på de markeder, hvor selskabet har de rette kompetencer og de rigtige produkter til at sikre ledende positioner. Da ølmarkederne varierer meget, er der stor forskel på deres respektive bidrag til vækst, indtjening og udvikling inden for Gruppen – nu og på længere sigt.

Ambition

Carlsbergs ambition er baseret på ét væsentligt princip: at skabe værdi for aktionærerne og alle øvrige interessenter.

- At opbygge den hurtigst voksende globale bryggerivirksomhed.
- At være en betydelig spiller på de markeder, hvor vi vælger at konkurrere.

Strategi

Gruppens overordnede strategi er den samme i alle tre regioner, men da markederne kan være meget forskellige, tilpasses strategien naturligvis til lokale forhold.

Værdiskabelse og rentabel vækst spiller en nøglerolle i Carlsbergs strategi. Strategien omfatter fem prioriteter og giver en klar retning for den samlede virksomhed for, hvordan den skal opfylde Gruppens ambition.

Fem prioriteter

Geografi

Carlsberg-gruppens forretningsportefølje er opdelt i tre geografiske regioner:

- Nord- og Vesteuropa
- Østeuropa
- Asien

Den regionale opdeling skaber en stærk balance mellem modne markeder og vækstmarkeder og positionerer Gruppen godt til fremtidig rentabel vækst.

Produkter og innovation

Carlsbergs kerneforretning er øl. Innovation og nyudviklede produkter vil først og fremmest være inden for ølkategorien, men Carlsbergs kernekompetencer er inden for malt- og kornbaserede drikke. Innovation og nye produkter vil derfor bygge på disse kernekompetencer og med fokus på øl og relaterede nye platforme som f.eks. kvinder og sundhed.

Porteføljen kan udvides med andre drikkevarer såsom læskedrikke, cider eller vand på markeder, hvor dette understøttes af infrastrukturen og bidrager til forretningen.

Varemærker

Carlsberg er en varemærkebaseret virksomhed. Carlsberg vil fortsat fokusere på at udvikle og styrke sin varemærkeportefølje på grundlag af en kombination af lokale power brands og internationale ølmærker. Større vægt på premium-segmentet indgår som en vigtig del af porteføljestrategien. Carlsberg ønsker så vidt muligt at eje sine premium-mærker, men vil, hvor dette ikke er muligt, indgå partnerskaber med henblik på at styrke sin position inden for dette segment.

Aktiver

Carlsberg vil fortsat eje aktiver, hvor de udgør en væsentlig del af vores kernekompetencer. Hvor dette ikke er tilfældet, vil Carlsberg være åben over for alternative ejerskabsmodeller.

Ledelse og organisation

Stadig udvikling af medarbejderne og opbygning af kompetencer er en vigtig del af det daglige arbejde i Carlsberg. Den kontinuerlige indsats suppleres med en række programmer, som ud over lederudvikling omfatter talentudvikling, interne akademier for produktion, indkøb og marketing samt personlige udviklingsprogrammer henvendt til både ledere og medarbejdere på forskellige niveauer i organisationen.

WINNING BEHAVIOURS

Carlsbergs Winning Behaviours blev lanceret i september 2008 med henblik på at samle 45.000 medarbejdere verden over om en fælles Carlsberg-kultur. Hvert selskab i Carlsberg-gruppen fik ét år til at indføre Winning Behaviours, og for at sætte skub i udviklingen blev principperne først introduceret til de lokale topledelse med henblik på at sikre overensstemmelse med lokale forretningsmål.

Der blev indsamlet over 700 beretninger om Winning Behaviours, og landene havde stor succes med at udveksle gode erfaringer. I et vanskeligt 2009 gjorde Winning Behaviours i mange lande en forskel ved at fungere som katalysator for indsatsen trods udfordrende tider.

Winning Behaviours er fortsat ved at blive integreret i medarbejdernes daglige arbejdsliv. Alle HR-processer, herunder rekrutteringsværktøjer, talentprogrammer, ledelseskompetencer og præstationsevalueringer er på Gruppe-niveau blevet koblet til Winning Behaviours.



Fire fokusområder

Inden for den strategiske kontekst er der defineret fire fokusområder, hvor Carlsberg vurderer, at det er muligt at skabe markante ændringer og vinde på markederne.

Step Change Innovation

Carlsberg vil excellere inden for Step Change Innovation og Value Engineering. Målsætningen er færre, men mere synlige og effektive "produkt-nyheder" på tværs af flere lande. Dette omfatter både ølkategorien og malt- og kornbaserede drikke, men også emballage, marketing og kommerciel eksekvering. Carlsberg vil skærpe sit fokus ikke blot på udvikling og lancering af helt nye produkter, men også på videreudvikling af allerede eksisterende produkter, f.eks. nye smagsvarianter eller nye emballageformer som følge af stigende salg i døgnetbutikker og kiosker.

Effektivisering

Carlsberg vil løbende justere og optimere omkostningsbasen og den investerede kapital, herunder bryggeristrukturen, på alle markeder.

I de senere år har Carlsberg gennemført en række Excellence-programmer. De har omfattet en systematisk effektivisering af processer og arbejdsgange i hele værdikæden inden for bl.a. produktion, indkøb, administration og logistik. Carlsberg vil fortsat foretage forbedringer og effektiviseringer inden for både det kommercielle område, produktion, indkøb, logistik og administration. Dette omfatter også centralisering af opgaver og funktioner, hvor det er fornuftigt ud fra et forretningsmæssigt synspunkt.

Som en naturlig fortsættelse af Excellence-programmerne og accelererede strukturomlægninger er næste fase standardisering på tværs af funktioner og geografiske lokaliteter, som dermed bliver den nye katalysator i det vedvarende arbejde med at effektivisere alle dele af virksomheden.

Kommerciel eksekvering

Fremragende kommerciel eksekvering er både back-end- og front-end-orienteret og omfatter bl.a. følgende områder:

- Optimering af salgsprognoseprocessen.
- Ensartet tilgang til eksponering af varemærker.
- Omsætning af unik viden om forbrugerne til handlingsstrategier.
- Value Management i absolut topklasse.
- Udnyttelse af indgående kendskab til kunderne til værdiskabelse.
- Sikring af den optimale infrastruktur og logistik på alle markeder.

Medarbejdere og Winning Behaviours

Carlsberg bestræber sig på at styrke sine ledere og medarbejderes kompetencer og skabe stærke Winning Behaviours, der binder medarbejderne sammen på tværs af landegrænser og funktioner, og som skaber engagement. Winning Behaviours er introduceret under følgende overskrifter:

- Vores forbrugere og kunder er omdrejningspunktet for alle beslutninger, som vi træffer.
- Vi vil vinde!
- Sammen er vi stærkere.
- Vi har alle ret til at gøre en forskel.
- Vi tager del i samfundet.



MTU

Trods udfordrende markeder og integrationen af S&N viste Carlsbergs medarbejdertilfredshedsundersøgelse (MTU) i 2009 de bedste resultater nogensinde med forbedringer på de fleste områder i forhold til 2007. Den lå også over det globale gennemsnit for virksomheder inden for hurtigt omsættelige forbrugsvarer. Undersøgelsen omfattede 33.000 medarbejdere i 30 lande.

Vores medarbejdere

LEDER- OG TALENTUDVIKLING

Carlsbergs ambition om at opbygge den hurtigst voksende globale bryggerivirksomhed kræver kvalificerede medarbejdere på alle niveauer af organisationen samt engagerede og fagligt dygtige ledere, der er strategisk og internationalt orienterede i deres tankegang, og som kender branchen og kan udnytte muligheder og håndtere udfordringer.

Tre forskellige tiltag giver indblik i, hvordan Carlsberg i praksis arbejder med lederudvikling og opbygning af kompetencer i hele organisationen og på tværs af regioner.

Strategisk personaleledelse

I 2009 optimerede Carlsberg sine vigtigste HR-processer for at skabe en strategisk afstemt og integreret metode til udvikling af nøglemedarbejdere overalt i Gruppen, f.eks. til fremtidige lederstillinger.

De optimerede processer omfatter præstations-evaluering og -opfølgning, strategisk identifikation og planlægning af efterfølgere til nøglestillinger, læring og udvikling, kompetenceevaluering og -opfølgning samt aflønning mv.

Formålet med optimeringen af personaleprocesserne er at sikre, at alle processer er:

- I overensstemmelse med virksomhedens behov, og at fokus og ressourceforbrug (tid/omkostninger) faktisk skaber værdi.
- Datarige og omfatter lagring af historiske medarbejderdata for at have detaljerede og relevante oplysninger om uddannelse og tidligere arbejds-erfaring med henblik på at sikre relevant personlig udvikling og karriereplanlægning.
- Integrerede og gennemsigtige, så det er muligt at arbejde med, sammenligne og måle data indhentet på tværs af processer, funktioner, markeder og regioner med henblik på at afstemme Gruppens behov og muligheder med individuelle kvalifikationer og ambitioner.
- Afstemt med hensyn til anvendte skalaer og terminologi for at lette kommunikationen om dygtige medarbejdere, medarbejdere med stort potentiale, nøglepositioner osv.

Internationalt talentprogram

Carlsbergs internationale talentprogram er et vigtigt led i etableringen af en international pulje bestående af stærke og kompetente medarbejdere

med evne og lyst til at skabe resultater og til at opbygge et internationalt og tværfagligt netværk inden for Carlsberg.

Deltagerne i det internationale talentprogram kommer fra alle markeder på tværs af Carlsbergs tre regioner, og de indtager en unik position i forhold til at lede forandringer, fungere som rollemodeller samt sikre vækst via professionel ledelse og identifikation af nye muligheder for værdiskabelse.

Leadership Academy

Leadership Academy er møntet på mellemliderne i Carlsberg. Målet er at øge deltagernes forretningsforståelse og viden om de muligheder og udfordringer, som Carlsberg-gruppen står over for.

Deltagerne får en detaljeret indsigt i Carlsbergs måde at drive forretning på og i lokale og globale perspektiver for virksomheden. Derudover får de grundig undervisning i Carlsbergs kernekompetencer inden for ledelse, herunder Carlsbergs Winning Behaviours. Leadership Academy stimulerer og styrker interessen for at dele erfaringer og resultater i hele organisationen ved at give lederne mulighed for at etablere netværk på tværs af landegrænser og funktioner.

INTERNATIONALT TALENTPROGRAM

Hovedformålet med det internationale talentprogram er tredelt:

Ledelse

- At tilbyde lederudvikling inden for Carlsbergs forretnings-kontekst.
- At opbygge en pipeline af højt kvalificerede medarbejdere, som kan overtage ledende stillinger.
- At gøre deltagerne bevidste om deres ansvar for at udvikle deres teams styrker og kompetencer med henblik på at øge teamets præstation og skabe resultater.

Forretningsans

- At gøre programmet relevant og direkte værdiskabende for aktuelle forretningsmæssige problemstillinger.
- At udvikle lederevner samtidig med forretningsforståelse.

Winning Behaviours

- At gøre deltagerne til rollemodeller for Carlsbergs Winning Behaviours.
 - At opbygge en international, tværfunktionel, netværks-orienteret og mangfoldig pulje af medarbejdere med vindermentalitet.
 - At udvikle og sikre engagement i Carlsberg.
-



Corporate social responsibility

ANSVARLIG VÆKST

Der blev i 2008 indført en ny strategisk tilgang til CSR i Carlsberg-gruppen. I 2009 fortsatte Carlsberg arbejdet med at implementere CSR-strategien med henblik på at integrere CSR i forretningen overalt i Gruppen. Højdepunkter fra 2009 præsenteres i det følgende.

Politikker, rapporterings- og ledelsesværktøj

Carlsberg udviklede i 2009 seks CSR-politikker. Politikkerne vil sætte fælles standarder for alle selskaber i Gruppen og angiver retningslinjer for medarbejderne i deres daglige arbejde inden for de mest relevante forretningsområder: arbejdstager- og menneskerettigheder, arbejdsmiljø, miljø, ansvarlig markedsføring, forretningsetik og engagement i samfundet. Politikkerne bliver nu introduceret til hele Carlsberg-gruppen.

Samtidig med udviklingen af politikkerne blev der indført et nyt CSR-rapporterings- og ledelsesværktøj, der skal samle lokale CSR-data og identificere forbedringsmuligheder inden for hvert område. Det nye værktøj giver Carlsberg mulighed for på Gruppeneiveau og lokalt at styre CSR-forhold og opstille fremadrettede mål for hvert område, som derefter skal følges op af konkrete handlingsplaner, efterhånden som politikkerne implementeres.

Som led i CSR-rapporteringsstrategien har Carlsberg engageret KPMG's bæredygtighedsteam til at afgive en uafhængig bedømmelse (assurance) af udvalgte nøglemiljøindikatorer. Deres konklusioner kan ses på www.carlsberggroup.com/csr/ourfocusareas/2009assurance. Carlsberg agter at udvikle sin CSR-rapportering yderligere og udvide omfanget af assurance til andre nøgleindikatorer i de kommende år.

Storbritannien – Fokus på sikkerhed. Carlsberg UK har implementeret et projekt, der skal nedbringe antallet af arbejdsulykker ved levering af produkter til bar- og restaurationsbranchen og reducere sygdom blandt lagermedarbejdere. Indførelsen af palleshåndtering ved lastning og levering af ordrer til bar- og restaurationsbranchen har reduceret antallet af arbejdsulykker betydeligt.

Centraleuropa – Pris for bedste miljørapport. Carlsberg Srbija modtog i 2009 en specialpris for sin miljørapport. Prisen uddelles af Deloitte Serbia og gives til virksomheder i Centraleuropa, der offentliggør en miljø- eller bæredygtighedsrapport som en del af deres års- eller CSR-rapport. Carlsberg i Serbien fik prisen for i høj grad at fremme miljømæssig bæredygtighed og udarbejde en rapport, som giver detaljerede og relevante oplysninger om virksomhedens miljøindsats i 2008 og detaljerede planer for 2009.

Miljøstrategi og -mål

I 2008 blev der gennemført en analyse af Carlsbergs CO₂-udledning og vandforbrug. Den viste, at Carlsberg ligger helt i front i den internationale bryggeribranche, når det gælder vand- og energieffektivitet. Resultaterne blev i 2009 brugt til at udforme en ny miljøstrategi for Gruppen med tre hovedformål:

- Fastholde førerposition i branchen mht. vand- og energiforbrug samt udledning af drivhusgasser.
- Reducere mængden af emballage og fremme genbrug og genvinding af emballagemateriale.
- Hjælpe lokalsamfund med at styre deres vandreservoirer for at mindske forsyningsproblemer.

For at fastholde sin førerposition i branchen har Carlsberg opstillet mål for vandforbrug og udledning af CO₂ i 2012 og er i gang med at gennemføre effektiviseringsprogrammer i alle dele af driften for at nå disse mål.

2012-MÅL FOR VANDFORBRUG OG CO₂-UDLEDNING

	Resultat 2009	Mål 2012
Vand	3,7 hl/hl	3,3 hl/hl
Udledning af CO ₂	8,9 kg CO ₂ /hl	8,5 kg CO ₂ /hl

Carlsberg arbejder fortsat på at gennemføre forskellige aktiviteter i alle dele af driften og i de lokale selskaber for at reducere virksomhedens samlede miljøbelastning. Det drejer sig bl.a. om udnyttelse af biogas fra vandrensingsanlæg i Sverige, Malaysia, Schweiz, Frankrig, Rusland og nu også i Ukraine og Kina, svarende til 5-15% af energiforbruget i et bryggeri. Carlsberg arbejder desuden på at reducere mængden af emballage ved at indføre letvægtsmaterialer. Et eksempel er Storbritannien, hvor en 330 ml-flaske blev redesignet og gjort lettere, hvorved der spares 240 tons glas om året.

Kina – Effektiv og mere miljøvenlig produktion. For at effektivisere vores produktionsprocesser yderligere har Carlsberg i Kina udviklet og implementeret et målrettet Production Excellence- (ProdEx) program med henblik på at opnå mere effektive vedligeholdelsesprocesser og derved nedbringe energi- og vandforbruget. Vigtige elementer i ProdEx er udveksling af "best practice" på tværs af bryggerier og en fælles tilgang til problemløsning. Der er opnået lovende resultater på flere bryggerier.

Rusland – Brug af damp i brygprocesserne. Carlsbergs russiske bryggeri har udviklet et energibesparende system for at reducere energiudgifterne og den negative miljøpåvirkning fra vanddamp, der udledes til atmosfæren. I stedet for at vanddampen udledes til atmosfæren, lagres den nu i en specialdesignet beholder og genanvendes til opvarmning af vand i produktionsprocessen.

Carlsberg ønsker at drive sin virksomhed på en ansvarlig måde og yde et positivt bidrag til samfundet og miljøet ved at udvikle og implementere ansvarlige forretningsmetoder.

Ansvarlig leverandørstyring

Carlsberg fortsatte i 2009 arbejdet med at implementere sin Adfærdskodeks for leverandører og licenstagere (Carlsberg Supplier and Licensee Code of Conduct) gennem udvikling af et program for ansvarlig leverandørstyring. Alle nye globale leverandørkontrakter indeholder nu et sæt sociale og miljømæssige standarder, som leverandører skal overholde. I 2009 tilsluttede Carlsberg sig ligeledes Suppliers Ethical Data Exchange (Sedex) for at øge kendskabet til CSR-problemstillinger hos både Carlsberg og dets leverandører.

Fremover vil CSR-kriterier blive inddraget i evalueringen af alle investeringer og indkøb over et vist årligt beløb samt i Carlsbergs standardiserede indkøbsprocesser.

Gruppen – Klimavenlige køleskabe. Carlsberg har siden 2006 været medlem af Refrigerants Naturally, en sammenslutning af virksomheder og ngo'er, hvis mål er at øge brugen af HFC-frie køleskabe. I 2009 redefinerede Carlsberg sin strategi, således at nyindkøbte køleskabe – på markeder, hvor leveringsmuligheder og den nødvendige tekniske support er til stede – nu anvender det mere klimavenlige HC som kølemiddel og er udstyret med et energisparessystem.

Fremme af ansvarligt forbrug

Carlsberg ønsker at påtage sig en proaktiv rolle i kampen mod misbrug af Gruppens produkter. Selskaberne i Carlsberg-gruppen udvikler derfor lokale aktiviteter, der informerer forbrugerne om, hvordan de undgår misbrug, og hvordan de kan nyde øl på en forsvarlig måde. Der lægges vægt på væsentlige problemstillinger som unges alkoholforbrug og spirituskørsel.

I 2009 udviklede Carlsberg en særlig websektion, som fokuserer på at informere forbrugerne om forskellige forhold relateret til forbrug af alkohol for at hjælpe dem til at træffe velovervejede beslutninger.

Rusland – Ølpatruljer. I Rusland har Baltika Breweries oprettet såkaldte ølpatruljer, der skal forhindre salg af øl til mindreårige og misbrug af alkohol. Patruljerne består af ansatte i Baltika Breweries, kendte mennesker og repræsentanter fra sociale organisationer. Under musikfestivaler og andre begivenheder prøver de at forhindre, at der sælges alkohol til mindreårige, og de går i dialog med de unge om farerne ved alkoholmisbrug. Ølpatruljekampagnerne har fået en meget positiv modtagelse og indføres nu også i andre lande i regionen, bl.a. i Kasakhstan.

FN'S GLOBAL COMPACT

Principperne i FN's Global Compact er en integreret del af Carlsbergs daglige arbejde. I år offentliggør vi vores første redegørelse om fremskridt (Communication on Progress eller COP) for at påvise, hvor langt vi er kommet med implementeringen af principperne i Global Compact. Carlsberg har også underskrevet "CEO Water Mandate" og tiltrådt Global Compact-initiativet "Caring for Climate".

Disse initiativer giver Carlsberg en ramme for arbejdet med at fremme praktiske løsninger til at nedbringe vandforbruget og undgå at bidrage til klimaforandringer.

Læs Carlsbergs COP på www.carlsberggroup.com/csr/ourfocusareas/2009COP

Carlsbergs koncernchef Jørgen Buhl Rasmussen tilkendegiver Gruppens støtte til FN's Global Compact over for FN's generalsekretær Ban Ki-moon.



Carlsbergs strategiske tilgang til CSR går ud på at identificere, hvordan den sociale og miljømæssige påvirkning i alle dele af værdikæden kan forbedres – fra samarbejdet med leverandører til, hvordan vi driver vores virksomhed og samarbejder med kunder og forbrugere.

FORSKNING OG UDVIKLING



Carlsbergs stærke tradition inden for og fokus på forskning er af afgørende betydning for vores ambition om at sælge øl af topkvalitet og samtidig vokse på en ansvarlig måde. Vi arbejder løbende på at udvikle nye brygmetoder med henblik på at reducere CO₂-belastningen fra vores produkter og mængden af råvarer i produktionsprocessen, f.eks. ved at øge andelen af umaltet byg i brygprocessen og derved reducere forbruget af energi og vand til maltning.

Blandt de nye initiativer kan nævnes alternativ, mere miljøvenlig engangsemballage til øl og plasticflasker. Der arbejdes på at udforske mulighederne for genbrug af mask, som er det største biprodukt ved produktionen, til produktion af biogas, olie eller direkte forbrænding. Forbrænding af mask kan dække ca. 50% af det samlede termiske energiforbrug i et bryggeri. Carlsberg forsker også i bygforædling, herunder især nye former for byg, som kan give større udbytte med brug af færre råvarer og mindre energi.

INDKØB



Under programmet for ansvarlig leverandørstyring samarbejder Carlsberg med sine leverandører om til stadighed at reducere miljøpåvirkningen fra produkter og ydelser, som købes af Carlsberg. For at sikre, at leverandørerne overholder Carlsbergs CSR-politikker, anvendes det internationalt anerkendte Sedex-system (Suppliers Ethical Data Exchange), og Carlsberg er ved at udvikle et auditeringssystem, der ikke kun dækker forpakning og råvarer.

Det er Carlsbergs målsætning for de kommende år, at alle kritiske og højrisikoleverandører skal være omfattet af Sedex for derved at forbedre leverandørernes CSR-standard via samarbejde med andre internationale selskaber, der har en CSR-forpligtelse. CSR-kriterierne vil desuden blive anvendt ved vurdering af fremtidige indkøbsinitiativer.

BRYGNING OG TAPNING



Carlsberg bestræber sig løbende på at optimere produktionsprocesserne ved at reducere energi- og vandforbruget og begrænse udledningen af drivhusgasser. Carlsbergs politikker for arbejdstager- og menneskerettigheder samt arbejdsmiljø har til formål at sikre en fair, sund og sikker arbejdsplads. Gennem sin miljøpolitik og -strategi håndterer Carlsberg de miljømæssige udfordringer i produktionen og sætter globale standarder for miljøindsatsen.

Øget bevidsthed, undervisning og fortsat implementering af CSR-politikkerne vil hæve niveauet for Carlsbergs standarder og indsats. Carlsberg vil desuden udvikle en beregningsmodel for CO₂-belastning med henblik på evaluering af emballagevalg, og Carlsberg vil samarbejde med sine partnere om at finde metoder til at begrænse vandforbruget i produktionsprocessen.

LOGISTIK



Carlsberg er stolt over, at vi hver dag når ud til millioner af mennesker med vores produkter. For at begrænse miljøbelastningen i forbindelse med transport søger Carlsberg konstant efter mere miljøvenlige måder at bringe vores produkter ud til kunderne på, f.eks. ved at anvende togtransport frem for lastbil.

Med henblik på at forbedre bæredygtigheden af logistikenhederne undersøger Carlsberg forskellige initiativer, f.eks. anvendelse af hybrid- og gasmotorer for at begrænse udledningen af CO₂ og reducere energiforbruget. Efter vellykkede pilotforsøg i Schweiz i 2009 vil Carlsberg nu øge antallet af elbiler og samarbejde med producenterne om at øge bilernes rækkevidde. Carlsberg har i Storbritannien iværksat flere tiltag for at gøre selskabets bilpark mere miljøvenlig. Andre selskaber, bl.a. Carlsberg Danmark og Baltika Breweries, vil fortsat benytte togtransport.

SALG OG MARKEDSFØRING



Carlsberg ønsker at sikre, at kommunikationen med forbrugere og andre interessenter altid afspejler vores filosofi om moderat ølforbrug. Carlsbergs politik for marketingkommunikation sikrer, at markedsføringsaktiviteter altid er målrettet mod voksne, er tydelige, for så vidt angår virkningerne af alkohol, og fraråder uansvarlig adfærd. Carlsbergs reklamer og markedsføring henvender sig ikke direkte til børn og unge under den alder, hvor det er tilladt at drikke alkohol.

For at sikre, at politikken for marketingkommunikation udmøntes korrekt, underviser Carlsberg marketingchefer og vurderer løbende deres kendskab til og gennemførelse af politikken.

FORBRUGERE OG KUNDER



Carlsbergs forbrugere er i centrum for de beslutninger, som vi træffer. Carlsberg bestræber sig især på at sikre, at selskabets produkter nydes på ansvarlig og fornøjelig vis, og på at kommunikere åbent om alkohol. Ved at Carlsberg er åben og ærlig, får forbrugerne den relevante information til at træffe kvalificerede beslutninger om deres forbrug af vores produkter. Carlsberg udarbejder lokale oplysningskampagner, som skal informere unge mennesker om at drikke ansvarligt, og promoverer aktivt tiltag, der har til formål at forhindre spirituskørsel.

Gennem budskaber om ansvarligt alkoholforbrug i markedsføring, sponserater og lokale aktiviteter understreger Carlsberg sin støtte til et moderat forbrug af øl.

Tiltag i 2009

Effektivitet



VALUE MANAGEMENT

Carlsbergs nord- og vesteuropæiske region står over for store udfordringer i relation til at øge omsætningen pr. hl på udfordrende markeder, hvor meget peger i retning af stagnerende eller endog faldende ølsalg. Professionelt udført Value Management er et vigtigt redskab til at få vendt denne vanskelige situation, så både Carlsberg og Carlsbergs kunder bliver vindere.

Formålet med Value Management er at øge værdien af det samlede marked for både Carlsberg og detailhandleren, i stedet for at de to parter skal deles om en faldende markedsværdi. Det lyder måske enkelt, men det forudsætter en fundamental ændring af den måde, som Carlsberg behandler sine kunder på. En arbejdsgruppe i Carlsberg har derfor udviklet en helt ny kundetilgang med udgangspunkt i "best practice" fra en lang række lande og fra andre virksomheder inden for hurtigt omsættelige forbrugsvarer kombineret med nogle af de bedste værktøjer på markedet. Den nye tilgang omfatter flere metoder, bl.a. optimering af produktmix, pakkestørrelser, "pay for performance"-incitamentsordninger og målrettede prisforhøjelser i overensstemmelse med lokal praksis og lovgivning. Den nye tilgang understøttes af værktøjer og undervisningsprogrammer, der skal være med til at skabe en stærk platform for omsætningsvækst.

LØBENDE EFFEKTIVITETSFORBEDRINGER

I Carlsberg-gruppen omfatter løbende effektivitetsforbedringer i hele værdi- og efterspørgselskæden, herunder porteføljeoptimering og -simplificering, emballagetendenser og ændringer i produktionsstrukturen. Optimering af bryggerinetværket, herunder lukning og frasalg af bryggerier, vurderes i forhold til disse variabler og har været og vil fortsat være en del af den løbende effektiviseringsproces, især i Nord- og Vesteuropa.

I 2009 lukkede eller solgte Carlsberg-gruppen tre bryggerier i Nordeuropa. I Norge blev Arendal solgt til en gruppe lokale investorer. I Tyskland blev bryggeriet i Braunschweig solgt til Oettinger Brauerei GmbH, og i Finland blev produktionen på Pori-bryggeriet indstillet.

2008 var først og fremmest det år, hvor bryggeriet i Valby endeligt blev lukket, og fra 2009 foregår al produktion i Danmark i Fredericia. I Storbritannien vil bryggeriet i Leeds blive lukket i 2011.



CENTRALISERING AF ADMINISTRATIVE FUNKTIONER – INDKØB OG IT

En vigtig del af de fortsatte effektivitetsforbedringer i Carlsberg er det løbende arbejde med at globalisere og centralisere en række såkaldte backoffice-funktioner. I 2009 blev der taget vigtige skridt i denne retning inden for indkøb og it.

Carlsbergs indkøbsafdeling (Group Procurement) har udviklet en vision om at skabe en indkøbsorganisation af verdensklasse for derved at opnå store besparelser. De skal opnås gennem øget omkostningsgennemsigtighed, klare retningslinjer for kategoristrategier, standardiserede indkøbsprocesser og -systemer og ved at anvende alle tilgængelige metoder og nye tværfunktionelle arbejdsgange. Som et naturligt skridt på vejen mod visionen er der ved at blive etableret en central indkøbsorganisation for Gruppen med henblik på yderligere at optimere denne vigtige funktion.

CASH RACE

Primo 2009 igangsatte Carlsberg et ambitiøst tværfunktionelt initiativ med det formål at opnå en væsentlig reduktion i driftskapitalen. I første halvår var der særligt fokus på forbedring af betalingsbetingelser over for leverandører og forøgelse af kreditordage. I andet halvår blev der også sat fokus på at reducere debitorordage og lagerdage. Ultimo 2009 var driftskapitalen blevet nedbragt med 3,7 mia. kr. i forhold til ultimo 2008, hvilket i vid udstrækning kan tilskrives forbedringer af alle tre driftskapitalposter.

Carlsberg benchmarker sig både i forhold til de bedste inden for bryggerisektoren og andre virksomheder inden for hurtigt omsættelige forbrugsvarer, og ligesom for alle øvrige effektivitetsforbedringstiltag, der er indført i Gruppen, er målsætningen også for driftskapitalen en fortsat forbedring i de kommende år.

1. januar 2010 blev alle lokale it-afdelinger i Nord- og Vesteuropa slået sammen til én it-organisation med én chef, ét budget, én fælles beslutningstagningsstruktur osv. Formålet er at sikre en målrettet it-strategi, undgå dobbeltarbejde og samtidig dække både lokale og centrale behov. Den nye it-organisation skal arbejde virtuelt og dele medarbejdere, således at opgaver og projekter varetages af de bedste medarbejdere til den laveste pris, så de samlede it-omkostninger reduceres.

Vækstfremmende initiativer



INNOVATION

De fleste nord- og vesteuropæiske ølmarkeder er modne markeder. For at sætte gang i væksten på disse markeder vil Carlsberg fortsætte sin disciplinerede eksekvering inden for kerneforretningen, samtidig med at der igangsættes nye tiltag for at styrke Gruppens position. Innovation og introduktion af nye, spændende drikkevarer vil komme til at spille en væsentlig rolle. Innovationen inden for kerneforretningen – øl – vil fortsætte i endnu højere gear, men innovationsstrategien vil også være rettet mod nye malt- og kornbaserede drikkevarer, herunder nye platforme som f.eks. sundhed og kvinder.

I begyndelsen af 2009 slog Carlsberg en række afdelinger sammen på tværs af Gruppen for at skabe en integreret innovations-, forsknings- og udviklingsorganisation. Dette treklover giver Carlsberg kontrol over hele innovationsprocessen – fra råvarer, forbrugerindsigt, forbrugstendenser, idégenerering, produktionsprocesser og emballage til distribution og marketing. Dette vil sætte turbo på innovation inden for rentable områder og reducere omkostningerne.

RELANCERING AF KRONENBOURG

En af de vigtigste kommercielle aktiviteter i Nord- og Vesteuropa i 2009 var relanceringen af Kronenbourg Red & White og 1664 i Frankrig. De to mærker kom ind i Carlsbergs ølportefølje i forbindelse med S&N-transaktionen i 2008. Kronenbourg Red & White er det lokale mainstream-mærke i Frankrig, mens Kronenbourg 1664 er et af Carlsbergs førende internationale ølmærker.

For at styrke salget og Kronenbourg 1664's image som premium-øl og samtidig cementere Kronenbourg Red & Whites image som værende den eneste franske nationale øl og dermed øge salget af dette mærke gennemførte Carlsberg-gruppens varemærketeam en grundig evaluering af alt – lige fra flaskernes udformning og etiketter til prisfastsættelse og image blandt forbrugerne. Det resulterede i en omfattende relancering af den franske og internationale Kronenbourg 1664 og Kronenbourg Red & White i foråret 2009.

På basis af undersøgelser foretaget af den globale, uafhængige forbrugerundersøgelsesvirksomhed Millward Brown kan Carlsberg notere en positiv effekt af reklamekampagnerne, og for første gang i mange år stabiliseredes de to mærkers markedsandele i sidste halvdel af 2009. Selv om det stadig er i en tidlig fase, lader det til, at den nye reklamekampagne, emballage og prisfastsættelse er blevet vel modtaget både af det franske publikum og internationalt.



STYRKET POSITION I VIETNAM

I tråd med Carlsbergs strategi om yderligere at styrke sin position i Asien via organisk vækst samt fusioner og virksomhedsopkøb blev der i sidste halvdel af 2009 underskrevet to *Memoranda of Understanding* (MoU) med det formål at øge de nuværende aktiebeholdninger i Vietnam.

I 2008 blev Carlsberg udpeget som strategisk partner for det vietnamesiske bryggeri Habeco og købte 16,1% af aktierne i forbindelse med børsnoteringen af selskabet. I september 2009 underskrev Carlsberg og Habeco en MoU med det formål at øge Carlsbergs ejerandel af virksomheden til 30%. Habeco er markedsleder i det nordlige Vietnam, og den øgede ejerandel vil give Habeco og Carlsberg mulighed for at styrke deres markedsposition i denne del af Vietnam.

I november 2009 underskrev Carlsberg og Hué People's Committee en MoU, hvor Hué People's Committee bekræfter sin støtte til, at Carlsberg erhverver deres 50%-aktiepost i Hué Brewery. Carlsberg erhvervede sin nuværende 50%-andel i Hué Brewery i 1994.



Povl Krogsgaard-Larsen, formand for Carlsbergs bestyrelse, og Ho Xuan Man, Hué Party Secretary, underskriver MoU'en.

KVASS I ØSTEUROPA

I foråret 2009 lancerede Carlsberg en ny, forbedret udgave af den traditionelle østeuropæiske drikkevare kvass i Rusland og Ukraine. Med denne lancering fik Carlsberg et solidt fodfæste på det voksende kvassmarked i Rusland og Ukraine, og salgstallene er yderst tilfredsstillende i begge lande.

Carlsbergs kvass er en svagt gæret drik fremstillet af mørk rug eller rugbrød, hvilket også giver den karakteristiske mørke farve. "Brøddrikken" tilsættes ofte frugter eller urter som jordbær eller mynte.

Denne specielle drikkevare er meget populær i Rusland og i hele Østeuropa. Forbrugerinteressen for naturlige, sunde drikkevarer som kvass er steget gennem det seneste årti. I modsætning til ølsegmentet udviste forbruget af kvass faktisk positive vækstrater i Rusland i 2009.

Tre regioner,
ét Carlsberg

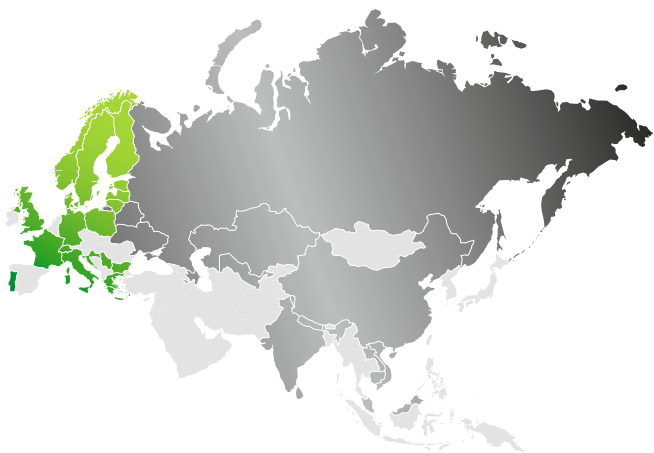




REGIONER

Carlsbergs markeder er forskellige både forretningsmæssigt og kulturelt. I vores bestræbelser på at opnå vækst og værdiskabelse er det vigtigt at finde den rette balance mellem et tæt samarbejde på globalt niveau og mulighederne for at lade lokale varemærker og initiativer blomstre.

Nord- og Vesteuropa



ØGET INDTJENING TRODS FALD I VOLUMEN

Det samlede ølmarked i Nord- og Vesteuropa faldt ca. 5-6% i 2009. I den sidste del af året var der dog tegn på forbedring, og markedsnedgangen i 4. kvartal var på ca. 4%.

Den økonomiske krise påvirkede de individuelle markeder meget forskelligt, og hvor det finske, svenske, schweiziske og franske marked viste vækst eller en flad udvikling, oplevede de baltiske lande og Balkan-landene et højt encifret fald.

Carlsberg fastholdt en generelt uændret markedsandel i regionen med et fald i organisk ølvolumen på 5,6% (-3,7% i 4. kvartal). Rapporteret ølvolumen faldt 2% til 50,2 mio. hl (51,0 mio. hl i 2008).

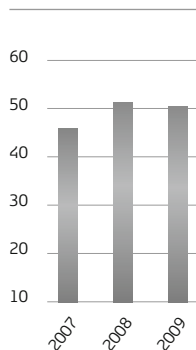
Nettoomsætningen pr. hl steg 5% organisk som følge af Gruppens skarpe fokus på Value Management på alle markeder, hvilket til dels udlignede den negative volumeneffekt. Den organiske udvikling i nettoomsætningen i regionen var -2% (-2% i 4. kvartal). Nettoomsætningen for øl faldt 2% (-6% volumen, 4% pris, fladt mix, -4% valuta og 4% akquisitioner).

Højere råvarepriser i regionen i 2009 sammenlignet med 2008 og skift mellem salgskanaler fra on-trade til off-trade på flere markeder havde en negativ virkning på bruttomarginen. Selvom bruttomarginen for 2009 som helhed faldt, viste andet halvår en forbedring, efterhånden som den positive effekt fra de accelererede effektivitetsforbedringer i produktionen afspejlede sig i tallene. I absolutte tal blev stigningen i råvarepriser mere end opvejet af højere organisk nettoomsætning pr. hl for året. Mixeffekten var positiv eller flad på de fleste nord- og vesteuropæiske markeder med undtagelse af de baltiske lande, Polen og Sydøsteuropa.

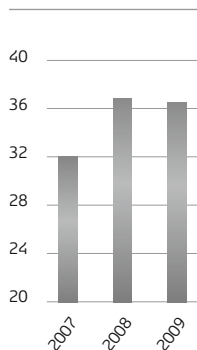
I 2009 opnåede Nord- og Vesteuropa en stigning i resultat af primær drift på 7% til 4.237 mio. kr. (3.953 mio. kr. i 2008) med en organisk vækst på 6%. Organisk var resultat af primær drift -21% i 4. kvartal. Justeret for indtægter fra salg af varemærker i 4. kvartal 2008 ville organisk vækst i resultat af primær drift have været flad for 4. kvartal og ca. 10% for året som helhed.

Overskudsgraden var 11,6%, en stigning på ca. 100bp. Dette skyldes i høj grad de accelererede effektivitetsforbedringer, der blev iværksat i sidste halvdel af 2008 og i starten af 2009. Effekten af disse tiltag blev i højere grad synlig i anden halvdel af året. De fleste markeder opnåede organisk vækst i resultat af primær drift i 2009.

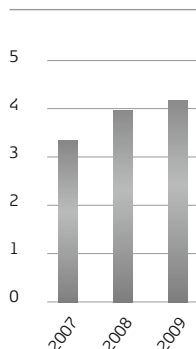
Ølvolumen
(mio. hl)



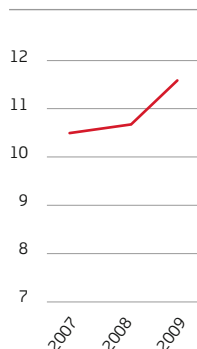
Nettoomsætning
(mia. kr.)



Resultat af primær drift
(mia. kr.)



Overskudsgrad
(%)







Frankrig, Storbritannien, Schweiz, Balkan-landene og Grækenland

Det franske marked var fladt i 2009. Som forudset i turnaround-planen faldt Brasseries Kronenbourgs samlede markedsandel i 2009, eftersom mange forbrugerrettede aktiviteter blev iværksat i det sene forår. Anden halvdel af 2009 viste en stabiliserende tendens efter relanceringen af Kronenbourg og 1664. Ifølge data fra Nielsen for off-trade var der ikke yderligere fald i markedsandelene for disse to mærker i anden halvdel af året på trods af de seneste års fortsatte fald i markedsandele fra periode til periode. Synergierne fra S&N-transaktionen forløber som planlagt, og kombineret med accelererede effektivitetsforbedringer, den nye varemærkepositionering og en ændret prisstruktur viste den franske forretning en tocifret organisk vækst i resultat af primær drift. Dette er et meget tilfredsstillende resultat, i betragtning af at turnaround-planen er i sit første år for implementering.

Carlsberg UK klarede sig særdeles godt i 2009. Markedet faldt 4% med et fortsat skift fra on-trade til off-trade, men Carlsberg øgede sin værdi- og volumenandel i både on- og off-trade og øgede ligeledes sin andel af det samlede marked med ca. 110bp til 14,4%. Den positive tendens accelererede i sidste halvdel af 2009 især som følge af kontrakten med pubkæden JD Wetherspoon, stærk eksekvering i off-trade og inkludering af superpremium-mærket San Miguel i Carlsbergs portefølje. Resultatforbedringen skyldtes volumenvækst, Value Management og effektiviseringstiltag.

I et fladt schweizisk marked fortsatte Feldschlösschen med at øge sin nettoomsætning pr. hl og indtjening gennem stigende salg af premium-produkter, produktmix og effektivitetsforbedringer. I slutningen af 2009 blev Feldschlösschen Premium lanceret for at øge den gennemsnitlige værdi pr. hl af Feldschlösschen-porteføljen yderligere. Eve, der er særligt rettet mod det kvindelige forbrugersegment, bidrager stadig med stor værdi, og mærket vil blive lanceret på flere markeder.

Carlsbergs ølvolumen i Sydøsteuropa faldt med 12%, eftersom den økonomiske krise påvirkede forbrugeradfærden negativt. Gruppen fastholdt en uændret overskudsgrad i forhold til 2008 ved at fokusere særligt på omkostninger og Value Management.

Integrationen af græske Mythos fortsatte, og resultatet blev stærkt forbedret.

Danmark, Finland, Polen, Tyskland og de baltiske lande

Det danske ølmarked faldt 8% (før regulering for grænsehandel), selv om der var en forbedret tendens i andet halvår af 2009. Carlsberg øgede sin markedsandel for øl med 60bp til 56,3%. Somersby Cider fortsatte væksten året igennem og har rent faktisk etableret ciderkategorien i Danmark. Nye produkter er blevet tilføjet kategorien, hvilket vil medføre en yderligere udvidelse af kategorien. Der var solid vækst i resultat af primær drift som følge af omkostningsbesparelser og en positiv værdi-/mixudvikling.

Det finske ølmarked voksede med ca. 1% i 2009. Sinebrychoffs vækst overgik markedets, og markedsandelen nåede op på 50%. På trods af et negativt emballage- og salgskanal mix steg resultatet som følge af volumenvækst og effektivitetsforbedringer, herunder lukning af Pori-bryggeriet.

Der blev gennemført adskillige strukturelle tiltag i Tyskland i løbet af året. Bryggeriet Braunschweig blev solgt, grossisten Göttische blev indskudt i et nyt distributionsamarbejde med Nordmann-gruppen, og der blev etableret en målrettet varemærkestrategi. Der blev opnået organisk vækst i resultat af primær drift som følge af effektivitetsforbedringer.

De baltiske lande var alvorligt påvirket af de vanskelige makroøkonomiske forhold, og efterfølgende volumennedgang og ændring i forbrugsmønstret til billigere mærker havde en negativ effekt på resultatet. Der blev foretaget en række struktur-omlægninger for at reducere omkostningsbasen. Carlsbergs ølvolumen faldt ca. 10% i 2009, selv om volumennedgangen i 4. kvartal var beskedent. Alligevel opnåede den baltiske forretning tocifrede overskudsgrader.

Det polske marked var også udfordrende som følge af den økonomiske recession. Markedet faldt 8%, og der var et skift i forbrugsmønstret til billigere mærker. Carlsberg fastholdt sin markedsandel. Selv om en lang række tiltag blev iværksat i løbet af året, faldt resultat af primær drift.

EVE

Eve er en maltbaseret drik med et lavt alkoholindhold, udviklet til kvinder og først lanceret i Schweiz. Den unikke, boblende, frugtagtige smag gør den til den perfekte drink for den kosmopolitiske kvinde, som hun kan nyde sammen med venner og kolleger.

Østeuropa



STOR STIGNING I MARKEDSANDELE

2009 var et udfordrende år i Østeuropa, fordi den økonomiske recession påvirkede ølforbruget i regionen negativt. Under disse vanskelige forhold formåede Carlsberg at vinde markedsandele på alle markeder undtagen Kasakhstan.

Gruppens samlede ølvolumen i Østeuropa steg 10%, mens den organiske ølvolumen faldt 6%. På grund af den solide vækst i salget af den maltbaserede, alkoholfrie drikkevare kvass steg salget af øvrige drikkevarer med 26%. I 4. kvartal steg den organiske ølvolumen 2%, men fremgangen i kvartalet skyldes lageropbygningen i det russiske distributionssystem forud for afgiftsforhøjelsen på 200%, som trådte i kraft pr. 1. januar 2010. De underliggende forbrugstendenser i 4. kvartal var uændrede.

Organisk vækst i nettoomsætningen for regionen var 1%. Forbedringen i pris-/mixudviklingen på 6% for øl opvejede de lavere ølvolumener. I 4. kvartal var den organiske vækst i nettoomsætningen 9%, mens den rapporterede nettoomsætning faldt 11% som følge af valutadevaluering.

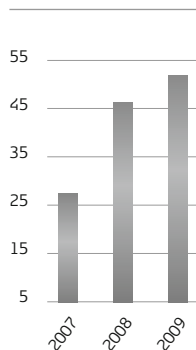
Den organiske bruttomargin steg kraftigt med ca. 525bp, hvor højere nettoomsætning pr. hl bidrog med ca. 70% af stigningen, og lavere produktionsomkostninger som følge af synergier, effektivitetsforbedringer og lavere råvarepriser bidrog med de resterende ca. 30%. Den organiske vækst i resultat af primær drift var 38%. Inklusive akquisitioner var resultat af primær drift 5.289 mio. kr. (4.108 mio. kr. i 2008). Som nævnt i selskabsmeddelelsen af 17. december 2009 bidrog lageropbygningseffekten i Rusland positivt til resultat af primær drift med ca. 300 mio. kr. Som følge heraf var den organiske vækst i resultat af primær drift for 4. kvartal 64%, hvilket er usædvanligt højt. Overskudsgraden steg til 28,5% i 2009 (21,5% i 2008) med bidrag fra samtlige markeder.

Den generelt stærke bruttomargin og forbedringer i overskudsgraden skyldes prisstigninger, gunstige råvarepriser, synergier, accelererede effektivitetsforbedringer og forbedret eksekvering på salgsstederne. Alle disse tiltag har medvirket til, at Carlsberg har været i stand til mere end at opveje den negative effekt af lavere volumener og negativ operationel gearing på resultatet.

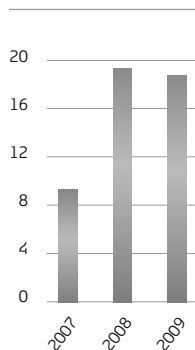
Rusland

Udviklingen på det russiske ølmarked i 2009 var svagere end forventet i begyndelsen af året med et fald på ca. 10%, idet den svage makroøkonomiske situation påvirkede forbrugeradfærden.

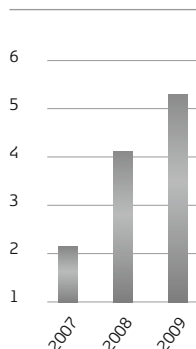
Ølvolumen
(mio. hl)



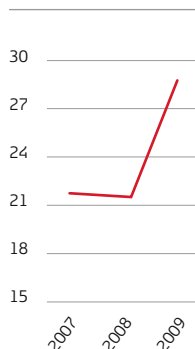
Nettoomsætning
(mia. kr.)



Resultat af primær drift
(mia. kr.)



Overskudsgrad
(%)





Carlsberg fortsatte med at styrke sin markedsandel i Rusland med en stigning på 180bp til 40,6% sammenlignet med 38,8% i 2008 (markedsandelen i 4. kvartal var 39,3% mod 39,2% i 4. kvartal 2008). Som tidligere udmeldt er det vigtigt ved vurdering af markedsandele at se på tendenser. Det skyldes, at markedsandele på kort sigt kan påvirkes af mange faktorer som f.eks. prisstigninger vis-à-vis konkurrenter, timing for lancering af innovationer, kampagner mv. Carlsberg styrkede sin ledende position inden for alle markedssegmenter i 2009 og øgede markedsandelen i alle segmenter med undtagelse af den lavere del af mainstream-segmentet, hvor markedsandelen var flad. Hoveddrivkræfterne bag de stærke markedsresultater inden for både værdi og volumen er fortsat den overlegne varemærkeportefølje og den stærke infrastruktur med integreret produktions-, logistik- og distributionsopsætning.

Carlsbergs russiske ølvolumen ("shipments") faldt 6%. Shipments i 4. kvartal steg 1%, hvilket var væsentligt højere end det faktiske salg til forbrugerne på grund af distributørernes lageropbygning forud for afgiftsforhøjelsen pr. 1. januar 2010. Carlsbergs salg fra distributørledet ("off-take") faldt ca. 8%. Lagerbeholdningerne overvåges og styres nøje, og de større lagerbeholdninger ved årets udgang forventes at blive vendt i 1. kvartal 2010.

Der var en positiv priseffekt på 9% 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 off-trade, idet forbrugerne gik fra mindre salgssteder over til discount- og supermarkeder. Der var også et skift mellem varemærker i anden halvdel af året.

På dette udfordrende marked opnåede den russiske forretning høje overskudsgrader i hele 2009 som følge af proaktiv omkostningsstyring og effektivitetsforbedringer.

I december 2009 underskrev præsidenten for Den Russiske Føderation ændringerne til skatteloven, hvilket betød, at den russiske ølafgift steg fra RUB 3 til RUB 9 pr. liter i 2010. På grund af prisstigninger vil dette få negativ indflydelse på markedsudviklingen i Rusland i 2010, og Carlsberg forventer et lavt tocifret procentfald. Carlsberg har forberedt sig grundigt på den nye afgiftsforhøjelse og er godt forberedt til 2010. Fokus for 2010 vil fortsat være at styrke markedspositionen i Rusland, samtidig med at der tilstræbes balance i volumen- og værdiudviklingen. Med Carlsbergs overlegne varemærkeportefølje og stærke drifts- og forretningsmæssige model bør dette være muligt.

Ukraine

Det ukrainske marked faldt ca. 7% i 2009, mens de gennemsnitlige detailpriser på øl steg næsten 30% som følge af prisstigninger efter en stigning

i ølafgifterne på 94% pr. 1. juli 2009 og forbrugerprisinflation. Carlsbergs organiske vækst i ølvolumen var 5%, og markedsandelen steg betydeligt til 28,9% (25,5% i 2008). Den ukrainske forretning udgør nu mere end 15% af Carlsbergs østeuropæiske volumen, og Carlsberg indtager en klar andenplads på markedet.

Stigningen i markedsandel skyldes en velgennemført turnaround med udvidet distributionsnetværk, forbedret salgseksekvering, produktlanceringer og et mere resultatorienteret ledelsessystem. Især har den nationale lancering af mainstream-mærket Lvivske på toppen af det allerede veletablerede mærke Slavutich været en succes. Uden for ølkategorien opnåede kvass-mærket Taras kraftig vækst i løbet af året.

Organisk vækst i omsætningen var næsten 20%, hovedsagelig som følge af en positiv pris-/mixeffekt på 15%. Som følge af volumenvækst og forbedringer i pris-/mixudvikling og effektivitet steg overskudsgraden i Ukraine væsentligt i 2009.

Øvrige markeder

Volumenudviklingen på de øvrige østeuropæiske markeder var blandet. Carlsberg vandt væsentlige markedsandele i Usbekistan, idet volumenerne steg kraftigt i et marked, der faldt 12%. I Belarus var ølvolumen næsten flad i et faldende marked, hvorfor Carlsberg vandt markedsandele.

Ølmarkedet i Kasakhstan var under kraftigt pres, og Carlsbergs lokale mærker tabte markedsandele. For at styrke og forenkle forretningsmodellen i Kasakhstan har Carlsberg integreret den betydelige russiske eksportforretning med den lokale forretning med det formål yderligere at styrke Carlsbergs position som markedsleder.

Gruppen opnåede solid organisk vækst i resultat af primær drift på alle markeder.

UKRAINE

De særdeles gode resultater af den positive turnaround i Carlsbergs ukrainske bryggeri Slavutich slog virkelig igennem i 2009, da selskabet opnåede en solid position som nr. 2 på markedet. Trods et barsk økonomisk klima var der betydelig vækst i både volumen og resultat af primær drift.



Asien



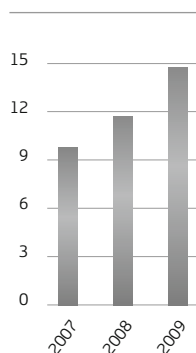
FORTSAT STÆRK VÆKST

De asiatiske markeder var mindre påvirket af den økonomiske krise, og Gruppens ølvolumener fortsatte med at stige i løbet af året. Den asiatiske forretning opnåede en organisk vækst i ølvolumen på 8% i 2009 (5% i 4. kvartal). Inklusive akquisitioner og konsolideringsændringer steg de asiatiske ølvolumener 26%. Den asiatiske forretning udgør nu ca. 13% af Gruppens ølvolumener. Efterhånden som de asiatiske markeder fortsætter denne væksttendens, vil regionen blive endnu vigtigere for Carlsberg i fremtiden.

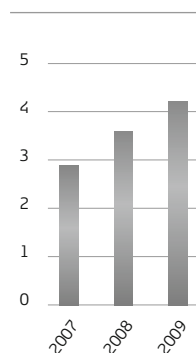
Den organiske vækst i nettoomsætningen var 14% (17% i 4. kvartal). Størstedelen af de asiatiske markeder viste positiv pris-/mixeffekt, med en særlig kraftig forbedring i Kina. Resultat af primær drift steg 30% til 666 mio. kr. (511 mio. kr. i 2008) med organisk vækst på 19%. Den organiske vækst i resultat af primær drift i 4. kvartal var 14%. På trods af den negative effekt fra højere råvarepriser i 2009 bidrog alle markeder til den solide organiske vækst i resultat af primær drift med undtagelse af Indien, hvor etablering af og investering i forretningen befinder sig på et tidligt stadium.

I 2009 påbegyndte Carlsberg opførelsen af to nye bryggerier – et i Indien og et i Vietnam.

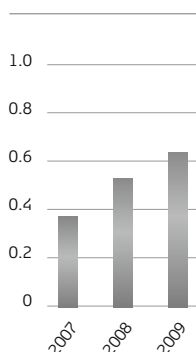
Ølvolumen
(mio. hl)



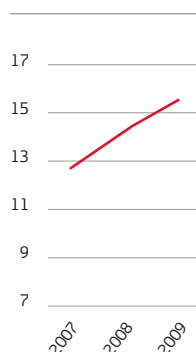
Nettoomsætning
(mia. kr.)



Resultat af primær drift
(mia. kr.)



Overskudsgrad
(%)



Malaysia

Det malaysiske marked faldt ca. 2%. Det tidlige kinesiske nytår i 2009 (januar) og det sene kinesiske nytår i 2010 (februar) påvirkede markedsudviklingen negativt, eftersom lageropbygningen forud for det kinesiske nytår i 2009 fandt sted i 4. kvartal i 2008 og for 2010 i 1. kvartal 2010.

Carlsberg Malaysia opnåede en markedsandel på 44,1%, en stigning på 100bp. Forretningen opnåede organisk vækst i resultat af primær drift som følge af pris/mix og effektivitetsforbedringer.

I 2009 købte Carlsberg Malaysia Carlsberg Singapore og skabte dermed en stærkere og mere effektiv virksomhed på den malaysiske halvø.

Kina

Carlsbergs kinesiske ølvolumener steg ca. 5%. Væksten skyldes lokale mærker og Carlsberg-mærket. Carlsberg-mærket steg mere end 15%, især på grund af Carlsberg Chill og udvidelsen af Carlsbergs varemærkeportefølje med Carlsberg Light, som blev lanceret i 2009 målrettet mod det kinesiske restaurationsmarked.

Carlsberg fortsatte med at øge sin markedsandel, både i Vestkina og i det internationale premium-segment.



Organisk vækst i resultat af primær drift var mere end 30% som følge af volumenvækst, positiv pris/mix og effektivitetsforbedringer.

Indokina

Markederne i Indokina (Vietnam, Laos og Cambodja) fortsatte den kraftige væksttendens med høje encifrede vækstrater. I Vietnam og Cambodja øgede Carlsberg sin markedsandel betydeligt, mens forretningen i Laos voksede på niveau med markedet. Gruppens organiske vækst i ølvolumen var således 22% for 2009.

Carlsberg underskrev to *Memoranda of Understanding* i Vietnam med det formål at øge ejerandelen i bryggerierne Habeco og Hué, hvilket vil styrke Gruppens markedsposition og muligheder i den nordlige og centrale del af Vietnam.

De viste ølmærker er kun et udvalg af porteføljen i Asien.



Lad festen
begynde





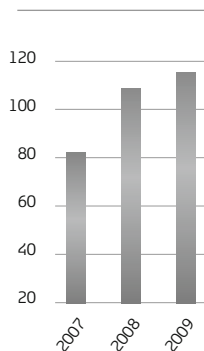
SOMERSBY

Carlsbergs internationale cidermærke, Somersby, er en forfriskende, frugtig cider lavet på rigtige æbler og med et alkoholindhold på 4,7%. Cider giver mulighed for at øge væksten på bundlinjen på grund af premium-prisfastsættelsen. Somersby har klaret sig meget fint på markederne, og nye cidermarkeder kan blive attraktive markedsmuligheder.

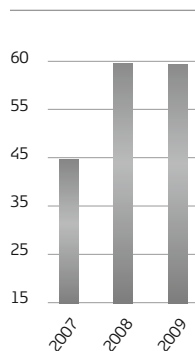
Takket være de mange effektivitetsforbedringer, der blev indført i slutningen af 2008 og i 2009, kunne Carlsberg afbøde virkningen af faldende markeder og levere en solid fremgang i indtjening og pengestrøm.

Finansiell redegørelse

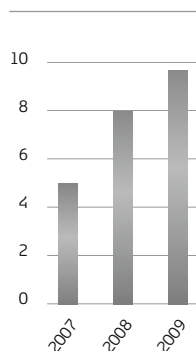
Ølvolumen
(mio. hl)



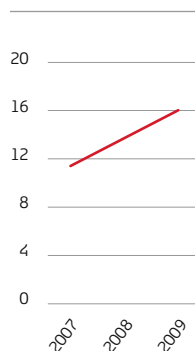
Nettoomsætning
(mia. kr.)



Resultat af primær drift
(mia. kr.)



Overskudsgrad
(%)



STÆRK VÆKST I RESULTAT OG PENGESTRØM

Resultatopgørelse

I 2009 realiserede Gruppen en samlet nettoomsætning på 59.382 mio. kr. (59.944 mio. kr. i 2008), et mindre fald på 1% sammenlignet med 2008, hvilket afspejler en flad organisk udvikling. Tilkøbte aktiviteter tegnede sig for netto 4.712 mio. kr. (+6%), mens valutakursudviklingen havde en negativ effekt på -4.652 mio. kr. (-7%). Valutakursudviklingen var især påvirket af den negative udvikling i RUB, UAH og GBP.

Den flade organiske omsætning blev opnået på trods af et organisk fald i volumen på 4%, da dette blev udlignet af positive prisseffekter, herunder Value Management-tiltag.

Salget af øl udgjorde 46.148 mio. kr. af den samlede omsætning (45.503 mio. kr. i 2008) svarende til 78%.

Bruttoresultatet blev 29.185 mio. kr. (28.695 mio. kr. i 2008). Organisk vækst i bruttoresultatet blev 903 mio. kr. (+3%), tilkøbte aktiviteter tegnede sig for netto 1.889 mio. kr., mens valutakursudviklingen havde en negativ effekt på -2.302 mio. kr. Bruttomarginen steg med næsten 130bp til 49,1%. Bruttoresultatet var negativt påvirket af lavere organiske volumener, men positivt påvirket af lavere råvareomkostninger i Østeuropa og et fald i ikke-råvarerelaterede produktionsomkostninger. Derudover var det påvirket af bl.a. lean-projektet i Nord- og Vesteuropa, accelererede effektiviserings- og igangværende Excellence-programmer i Supply Chain.

Salgs- og distributionsomkostninger udgjorde -15.989 mio. kr., et fald på 1.603 mio. kr. (+9%) sammenlignet med 2008. De lavere salgs- og distributionsomkostninger afspejler effektiviseringsprogrammer inden for salg og logistik, effekten af lavere volumener og lavere medieomkostninger i 2009. Det organiske fald var 1.411 mio. kr. (+8%), tilkøbte aktiviteter tegnede sig for netto -886 mio. kr. (-5%), og valutapåvirkningen var 1.078 mio. kr. (+6%). Administrationsomkostninger udgjorde -3.873 mio. kr. (-3.934 mio. kr. 2008). Det organiske fald var 125 mio. kr. (+3%), tilkøbte aktiviteter tegnede sig for netto -233 mio. kr. (-6%), og valutapåvirkningen var 169 mio. kr. (+5%). Alt i alt udgjorde den organiske udvikling i salgs- og distributionsomkostninger og administrationsomkostningerne +1,5 mia. kr., svarende til +7%.

Andre driftsindtægter, netto udgjorde -45 mio. kr. (728 mio. kr. i 2008). Dette fald var ventet som følge af de væsentlige indtægter på ejendomsprojekter i første halvår af 2008. Gruppens andel af nettoresultatet i associerede virksomheder var 112 mio. kr. mod 81 mio. kr. i 2008.

Resultat af primær drift før særlige poster blev 9.390 mio. kr. mod 7.978 mio. kr. i 2008. Drikkevareaktiviteterne opnåede et positivt resultat på 9.460 mio. kr., en stigning på 1.856 mio. kr. Stigningen skyldes en kraftig organisk vækst på 2.122 mio. kr. (+28%), mens tilkøbte aktiviteter, netto udgjorde 788 mio. kr. Alle regioner bidrog positivt til stigningen i resultat af primær drift. Gruppens overskudsgrad var 15,8%, en stigning på 250bp i forhold til 2008.

Særlige poster, netto udgjorde -695 mio. kr. mod -1.641 mio. kr. i 2008 og omfatter primært restrukturerings- og fratrædelsesomkostninger i Nord- og Vesteuropa samt tabsgivende kontrakter på råvarer. Se specifikationen i note 7 i koncernregnskabet.

Finansielle poster, netto udgjorde -2.990 mio. kr. mod -3.456 mio. kr. i 2008. Nettorenteomkostninger udgjorde -2.161 mio. kr. i forhold til -2.386 mio. kr. i 2008. De lavere renteomkostninger skyldes primært lavere gennemsnitlige finansieringsomkostninger. Øvrige finansielle poster, netto udgjorde -829 mio. kr. (-1.070 mio. kr. i 2008) og kan overvejende tilskrives tab på gæld i fremmed valuta, primært i første halvdel af året, på 581 mio. kr. (heraf Østeuropa ca. 400 mio. kr.) og nedskrivninger på finansielle aktiver på 119 mio. kr. Faldet i øvrige finansielle poster, netto kan bl.a. henføres til engangsudgifterne i 2008 ved etablering af finansieringen af S&N-transaktionen.

Skat udgjorde -1.538 mio. kr. mod 312 mio. kr. sidste år. Den effektive skattesats i 2009 var således 27%.

Koncernresultatet blev 4.167 mio. kr. mod 3.193 mio. kr. i 2008 (+31%).

Carlsbergs andel af nettoresultatet var 3.602 mio. kr. mod 2.621 mio. kr. sidste år (+37%).

Balance

Pr. 31. december 2009 udgjorde Carlsbergs samlede aktiver 134.515 mio. kr. (142.639 mio. kr. pr. 31. december 2008). Reduktionen skyldes primært et fald i materielle aktiver, kortfristede aktiver samt valutakursudviklingen, herunder især den russiske RUB, som påvirkede de immaterielle aktiver og bidrog til et fald i kortfristede aktiver.

Aktiver

Immaterielle aktiver udgjorde 81.611 mio. kr. mod 84.091 mio. kr. pr. 31. december 2008. Nedgangen er relateret til udviklingen i valutakurserne, især RUB, idet der ikke har været væsentlige tilgange eller impairment-nedskrivninger i 2009.

Materielle aktiver udgjorde 31.825 mio. kr., et fald på 2.227 mio. kr. fra 31. december 2008. Udviklingen skyldes hovedsagelig tilgang på 2,8 mia. kr., afgang på -0,4 mia. kr., afskrivninger på -3,5 mia. kr. og valutakurseffekt på -0,6 mia. kr.

Finansielle aktiver udgjorde 5.850 mio. kr. (5.305 mio. kr. pr. 31. december 2008). Posten består væsentligst af associerede virksomheder, udskudte skatteaktiver og udlån til restaurationsbranchen. Bortset fra etableringen af det tyske samarbejde Nordic Getränke var der ingen betydelige udsving inden for Gruppen.

Kortfristede aktiver udgjorde 14.841 mio. kr. (19.029 mio. kr. pr. 31. december 2008). Faldet skyldes det meget skarpe fokus, især i andet halvår af 2009, på varebeholdninger og tilgodehavender, som har ført til en betydelig reduktion af begge poster i forhold til ultimo 2008.

Passiver

Egenkapitalen udgjorde 59.489 mio. kr. (54.829 mio. kr. til aktionærer i Carlsberg A/S og 4.660 mio. kr. til minoritetsinteressenter). Faldet i egenkapitalen på 0,4 mia. kr. i forhold til 31. december 2008 skyldes hovedsagelig valutakursforskelle på ca. -3,1 mia. kr., primært som følge af faldet i nettoaktiverne ved devalueringen af først og fremmest RUB, periodens resultat på 4,2 mia. kr., betaling af udbytte til aktionærer på 0,8 mia. kr., opkøb af minoritetsinteressenter (i Letland, Litauen, Kasakhstan, Ukraine og Usbekistan) på 0,4 mia. kr. samt aktuarmæssige tab på pensionsforpligtelser på -0,4 mia. kr.

Den nettorentebærende gæld er blevet reduceret fra 44,2 mia. kr. pr. 31. december 2008 til 35,7 mia. kr. pr. 31. december 2009.

Forpligtelser i alt udgjorde 75.026 mio. kr. (82.738 mio. kr. pr. 31. december 2008). Kortfristede forpligtelser udgjorde 24.960 mio. kr. (25.616 mio. kr. pr. 31. december 2008). Eksklusive den kortfristede del af lån udgjorde de kortfristede forpligtelser 21.638 mio. kr. (20.325 mio. kr. pr. 31. december 2008), hvilket afspejler Gruppens fokus på forbedring af driftskapitalen i hele 2009.

Pengestrøm

Den frie pengestrøm i 2009 udgjorde 10.549 mio. kr. som følge af det meget skarpe fokus på pengestrøm, herunder nettodriftskapital og anlægsinvesteringer, i hele Gruppen. Den yderst positive udvikling afspejler det såkaldte cash race-program.

Pengestrøm fra driften udgjorde 13.631 mio. kr. i 2009 mod 7.812 mio. kr. i 2008. De største bidragydere til den kraftige stigning på 5.819 mio. kr. var resultat af primær drift før afskrivninger og ændring i driftskapital. Resultat af primær drift før afskrivninger udgjorde 13.169 mio. kr. mod 11.610 mio. kr. i 2008.

Ændring i driftskapital udgjorde 3.675 mio. kr. mod 1.556 mio. kr. i 2008. Den positive effekt skyldes et betydeligt fald i varebeholdninger (1,6 mia. kr.), færre tilgodehavender (1,0 mia. kr.) og højere kortfristet gæld (1,1 mia. kr.).

Betalte nettorenter udgjorde -1.597 mio. kr. (-2.754 mio. kr. i 2008). Den markante forskydning i posten skyldes lavere rentebetalinger, betaling i 2008 vedrørende etablering af lånefaciliteter i forbindelse med akquisitionen af dele af aktiverne i S&N samt valutainstrumenter (primært kurssikring af obligationsudstedelsen på 200 mio. GBP). Endelig havde Carlsberg en positiv pengestrøm på ca. 400 mio. kr. i 2009 i forbindelse med afvikling af diverse sikringsinstrumenter.

Pengestrøm fra investeringer blev -3.082 mio. kr. mod -57.153 mio. kr. i 2008. Justeret for købet af dele af aktiviteterne i S&N i 2008 skyldes faldet primært anlægsinvesteringer på -2,8 mia. kr., en reduktion på 48% sammenlignet med 2008, og en ændring i finansielle aktiver på +950 mio. kr. De lavere anlægsinvesteringer skyldes den detaljerede planlægning og konstante opfølgning i løbet af 2009, og ændringen i finansielle investeringer skyldes forudbetalinger og sikringsinstrumenter vedrørende køb af S&N-aktiviteter i 2008.

Finansiering

Pr. 31. december 2009 udgjorde Carlsbergs rentebærende gæld 39,4 mia. kr. og den nettorentebærende gæld 35,7 mia. kr. Forskellen på 3,7 mia. kr. udgøres af andre rentebærende aktiver, herunder 2,7 mia. kr. i likvide midler.

Af den rentebærende gæld er 92% (36,1 mia. kr.) langfristet, dvs. med en forfaldstid på mere end et år, og består primært af faciliteter i EUR.

Nettorentebærende gæld pr. 31. december 2009 var 8,5 mia. kr. lavere end ultimo 2008. Reduktionen afspejler den meget stærke frie pengestrøm. Netto-gæld/EBITDA ultimo 2009 var 2,7x.

I maj 2009 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 købet af dele af S&N. Herefter har Carlsberg ingen refinansieringsbehov i en række år.

Omkring 62% af den finansielle nettogæld er fastforrentet (fastforrentet periode på over et år).

10,5 mia.

FRI PENGESTRØM

Den betydelige udvikling i den frie pengestrøm skyldes primært stærk organisk vækst i indtjeningen, en meget betydelig reduktion i driftskapitalen og lavere anlægsinvesteringer.

Segmentoplysninger pr. kvartal

Mio. kr.	1. kv. 2008	2. kv. 2008	3. kv. 2008	4. kv. 2008	1. kv. 2009	2. kv. 2009	3. kv. 2009	4. kv. 2009
Nettoomsætning								
Nord- og Vesteuropa	6.633	10.776	10.804	8.915	7.200	10.705	10.110	8.451
Østeuropa	1.972	5.888	6.661	4.616	3.466	5.841	5.135	4.103
Asien	811	828	932	984	1.074	1.049	1.060	1.041
Ikke fordelt	20	49	46	9	46	28	52	21
Drikkevarer i alt	9.436	17.541	18.443	14.524	11.786	17.623	16.357	13.616
Andre aktiviteter	-	-	-	-	-	-	-	-
I alt	9.436	17.541	18.443	14.524	11.786	17.623	16.357	13.616
Resultat af primær drift for særlige poster								
Nord- og Vesteuropa	135	1.570	1.401	847	140	1.740	1.700	657
Østeuropa	285	1.388	1.637	798	695	1.952	1.550	1.092
Asien	124	117	145	125	155	167	197	147
Ikke fordelt	-163	-199	-243	-363	-169	-184	-108	-271
Drikkevarer i alt	381	2.876	2.940	1.407	821	3.675	3.339	1.625
Andre aktiviteter	7	274	114	-21	-33	-20	-35	18
I alt	388	3.150	3.054	1.386	788	3.655	3.304	1.643
Særlige poster, netto	-37	-91	-169	-1.344	-107	-84	-180	-324
Finansielle poster, netto	-470	-812	-893	-1.281	-904	-546	-767	-773
Resultat før skat	-119	2.247	1.992	-1.239	-223	3.025	2.357	546
Selskabsskat	32	-659	-583	1.522	65	-878	-683	-42
Koncernresultat	-87	1.588	1.409	283	-158	2.147	1.674	504
Heraf:								
Minoritetsinteresser	42	173	188	172	54	207	183	121
Aktionærer i Carlsberg A/S	-129	1.415	1.221	111	-212	1.940	1.491	383

Carlsbergs bestyrelse søger til stadighed at sikre, at Gruppens ledelsesstruktur er hensigtsmæssig og fungerer tilfredsstillende.

Corporate governance og risikostyring

HENSIGTSMÆSSIG LEDELSESSTRUKTUR

Carlsbergs bestyrelse og direktion søger til stadighed at sikre, at Gruppens ledelsesstruktur og kontrolsystemer er hensigtsmæssige og fungerer tilfredsstillende. En række interne procedurer er udviklet og vedligeholdes løbende med henblik på at sikre en aktiv, sikker og lønsom styring af virksomheden.

Gruppens corporate governance er – med enkelte undtagelser – i overensstemmelse med anbefalingerne for god selskabsledelse fra NASDAQ OMX København A/S. På side 51 redegøres der for undtagelserne.

Grundlaget for Gruppens corporate governance er bl.a. aktieselskabsloven, årsregnskabsloven, IFRS, værdipapirhandelsloven, NASDAQ OMX København A/S' regler og anbefalinger for udstedere, selskabets vedtægter, dets værdier samt god praksis for virksomheder af samme størrelsesorden og med samme globale rækkevidde som Carlsberg.

Aktionærerne og selskabet

Carlsberg søger at sikre information til og mulighed for dialog med selskabets aktionærer gennem jævnlig offentliggørelse af nyheder, regnskabsmeddelelser og årsrapporter samt på generalforsamlingen. Selskabets hjemmeside opdateres løbende med offentliggjort information. Desuden arrangeres jævnligt telekonferencer og møder med professionelle investorer.

Bestyrelsen vurderer regelmæssigt, om selskabets kapitalstruktur er i overensstemmelse med virksomhedens og aktionærernes interesser. Det overordnede mål er at sikre en kapitalstruktur, som understøtter langsigtet, lønsom vækst. Kapitalstrukturen er et led i Gruppens strategi. Selskabets vedtægter indeholder ingen grænser for ejerskab eller stemmeret.

Carlsbergs aktiekapital har i mange år været opdelt i to klasser. Aktierne har samme pålydende værdi (20 kr.), men hvor en A-aktie har 20 stemmer, har en B-aktie 2 stemmer, men ret til forlods udbytte. Begge aktieklasser er noteret på NASDAQ OMX København A/S, og investorer kan således vælge, hvilken klasse de ønsker at investere i. Bestyrelsen vurderer, at opdelingen i A- og B-aktier, i forening med Carlsbergfondets stilling som majoritetsaktionær, har været og fortsat vil være fordelagtig for alle selskabets aktionærer, idet strukturen understøtter en langsigtet udvikling af virksomheden.

Generalforsamlingen

Generalforsamlingen er selskabets øverste myndighed. Bestyrelsen lægger vægt på, at aktionærerne får en detaljeret orientering om og et fyldestgørende grundlag for de beslutninger, der tages på generalforsamlingen.

Indkaldelse til generalforsamling sker i god tid før afholdelsen, således at aktionærerne har mulighed for at forberede sig. Alle aktionærer har ret til at deltage i og stemme personligt eller ved fuldmagt ved generalforsamlingen samt til at fremsætte forslag til behandling. Aktionærer kan give fuldmagt til bestyrelsen eller andre, der deltager i generalforsamlingen, for hvert enkelt punkt på dagsordenen.

Bestemmelser om vedtægtsændring

Til vedtagelse af forslag om vedtægtsændringer eller selskabets opløsning, som ikke fremsættes eller tiltrædes af bestyrelsen, kræves, at mindst 1/3 af det mulige antal stemmer for hele aktiekapitalen er repræsenteret på den pågældende generalforsamling, og at forslaget tiltrædes af 3/4 såvel af det samlede antal afgivne stemmer som af den på generalforsamlingen repræsenterede stemmeberettigede aktiekapital. Såfremt forslaget fremsættes eller tiltrædes af bestyrelsen, kræves til vedtagelse af dette en kvalificeret majoritet på 2/3 såvel af det samlede antal af de afgivne stemmer som af den på generalforsamlingen repræsenterede stemmeberettigede aktiekapital.

Er den fornødne del af aktiekapitalen ikke repræsenteret på generalforsamlingen, men er det fremsatte forslag i øvrigt vedtaget, kan forslaget endeligt vedtages på en af bestyrelsen inden 14 dage efter afholdelsen af den første generalforsamling indkaldt ekstraordinær generalforsamling uden hensyn til størrelsen af det antal stemmer, der er repræsenteret på den ekstraordinære generalforsamling. Til gyldig vedtagelse på denne anden generalforsamling kræves, såfremt forslaget ikke har opnået bestyrelsens tiltrædelse, at 3/4 såvel af det samlede antal afgivne stemmer som af den på generalforsamlingen repræsenterede stemmeberettigede aktiekapital stemmer derfor. Er forslaget tiltrådt af bestyrelsen, kan forslaget vedtages med den anførte majoritet.

Interessenterne og selskabet

Carlsberg søger at udvikle og vedligeholde gode relationer til sine interessenter, idet sådanne relationer vurderes at have væsentlig betydning for selskabets udvikling.

Selskabet har derfor formuleret politikker for forskellige nøgleområder som kommunikation, personale, miljøforhold og ansvarlighed over for kunder og samfundet som helhed. Det er en del af bestyrelsens arbejde at sikre såvel efterlevelse som jævnlig tilpasning af politikkerne i overensstemmelse med udviklingen i og omkring selskabet. Kommunikationspolitikken og relaterede procedurer skal sikre, at oplysninger af betydning for bl.a. investorer, medarbejdere og myndigheder tilgår disse og offentliggøres i overensstemmelse med gældende regler og aftaler.

Kommunikationen med investorer og aktieanalytikere varetages af selskabets direktion støttet af Investor Relations-afdelingen. Dialogen omfatter et bredt program af aktiviteter i Danmark og internationalt og finder sted under hensyntagen til reglerne fra NASDAQ OMX København A/S. Al investorinformation offentliggøres samtidig på dansk og engelsk og distribueres endvidere straks efter offentliggørelsen, bl.a. direkte til aktionærer, der har ønsket det. Endvidere gøres investorpresentationer normalt

tilgængelige på selskabets hjemmeside, samtidig med at de foretages.

Bestyrelsens sammensætning

Generalforsamlingen vælger bestyrelsen, som består af otte generalforsamlingsvalgte medlemmer samt fire medlemmer valgt af Carlsbergs medarbejdere i henhold til aktieselskabslovens bestemmelser herom.

De medarbejdervalgte medlemmer har samme rettigheder og pligter som de generalforsamlingsvalgte medlemmer og vælges for en periode på fire år. Det seneste valg blandt medarbejderne fandt sted i 2006, og det næste valg er fastsat til marts 2010.

Bestyrelsen har således i alt 12 medlemmer. Bestyrelsen finder antallet af medlemmer hensigtsmæssigt.

Fem af de generalforsamlingsvalgte medlemmer har tilknytning til Carlsbergfondet, selskabets hovedaktionær, og har en universitetsbaggrund, mens tre medlemmer har en erhvervs-mæssig baggrund. Denne sammensætning sikrer en hensigtsmæssig mangfoldighed og bredde i medlemmernes tilgang til opgaverne, og bestyrelsen vurderer, at den er medvirkende til at sikre kvalificerede overvejelser og beslutninger.

Bestyrelsesmedlemmerne vælges individuelt. Ved hvert års ordinære generalforsamling afgår den halvdel af de generalforsamlingsvalgte medlemmer, der har fungeret længst. Genvalg kan finde sted. Medlemmerne skal fratæde ved den første generalforsamling, efter at de er fyldt 70 år.

Ved indstilling til valg på generalforsamlingen udsender bestyrelsen forinden en beskrivelse af de enkelte kandidaters baggrund, relevante kompetencer samt eventuelle andre ledelseshverv eller krævede tillidsposter, og bestyrelsen begrunder indstillingen i forhold til de kriterier, som bestyrelsen har fastlagt for rekrutteringen.

En beskrivelse af bestyrelsens sammensætning og de enkelte medlemmers særlige kompetencer i relation til arbejdet i bestyrelsen findes på side 156 i denne årsrapport. Ingen af bestyrelsesmedlemmerne er medlem af koncernledelsen.

Bestyrelsens arbejde

Bestyrelsen i moderselskabet Carlsberg A/S og bestyrelserne i Gruppens andre selskaber påser, at direktionerne overholder de af bestyrelserne besluttede målsætninger, strategier og forretningsgange. Orientering fra direktionen i de respektive selskaber sker systematisk såvel ved møder som ved skriftlig og mundtlig rapportering. Denne rapportering omfatter bl.a. udviklingen i omverdenen, forretningens udvikling, selskabets lønsomhed og den økonomiske stilling.

I 2009 holdt bestyrelsen for Carlsberg A/S seks møder. Bestyrelsen mødes mindst seks gange om året, herunder til et årligt strategimøde, hvor selskabets vision, mål og strategi drøftes. I perioden mellem de ordinære bestyrelsesmøder modtager bestyrelsen skriftlig orientering om virksomhedens drift og stilling, og der indkaldes om nødvendigt til ekstraordinære møder. Bestyrelsen træffer bl.a. beslutninger om akkvisitioner, større investeringer og frasalg, kapitalgrundlagets størrelse og sammensætning, langsigtede forpligtelser, væsentlige politikker, kontrol- og revisionsforhold samt betydende driftsforhold.

Bestyrelsens forretningsorden fastlægger procedurer for direktionens rapportering til bestyrelsen og for disse parters kommunikation i øvrigt. Forretningsordenen gennemgås og vurderes årligt af bestyrelsen og tilpasses efter behov.

Bestyrelsens formand og næstformand udgør formandskabet, der sammen med direktionen bl.a. tilrettelægger bestyrelsens møder. Formandens og – i dennes fravær – næstformandens specifikke opgaver er fastlagt i forretningsordenen.

Bestyrelsens formand forestår årligt en struktureret evaluering af bestyrelsens arbejde, resultater og sammensætning. Endvidere omfatter evalueringen samarbejdet mellem bestyrelsen og direktionen samt direktionens arbejde, resultater og sammensætning.

Bestyrelsen vurderer jævnligt og mindst en gang om året, om der er anledning til at ajourføre eller styrke medlemmernes kompetencer i forhold til opgaverne.

Revisionskomiteen

Bestyrelsen kan nedsætte komiteer til særlige formål. I overensstemmelse med lov om godkendte revisorer og revisionsvirksomheder nedsatte bestyrelsen i marts 2009 en revisionskomité. Fra marts til december 2009 bestod Revisionskomiteen af hele bestyrelsen. Fra december 2009 består Revisionskomiteen dog af tre bestyrelsesmedlemmer (Jess Søderberg, formand, Povl Krogsgaard-Larsen og Richard Burrows), hvoraf to er uafhængige af virksomheden. Revisionskomiteen arbejder inden for de referencerammer og efter en detaljeret mødeplan, som er godkendt af bestyrelsen. I 2009 holdt Revisionskomiteen tre møder, og en arbejdsgruppe, som blev nedsat under Revisionskomiteen i 2009 for at hjælpe med at organisere komiteens arbejde, afholdt fem møder. Revisionskomiteens primære funktion er i overensstemmelse med kommissoriet og den årlige mødeplan at overvåge: a) den finansielle rapporteringsproces, b) effektiviteten af systemerne til intern kontrol og risikostyring, c) den interne revisionsfunktion og d) den eksterne revision af den finansielle rapportering og den eksterne revisions uafhængighed.

Ved hvert møde gennemgår Revisionskomiteen relevante emner med de eksterne revisorer og lederen af Intern revision, og Revisionskomiteen kan også invitere andre relevante funktionsledere fra Carlsbergs organisation, alt efter hvilke emner der drøftes på mødet.

Direktionen

Bestyrelsen ansætter den administrerende direktør og andre direktionsmedlemmer, der indgår i den samlede direktion. Under ledelse af den administrerende direktør har direktionen ansvaret for tilrettelæggelse og gennemførelse af de strategiske planer.

Direktionens medlemmer er ikke medlemmer af bestyrelsen, men deltager i bestyrelsesmøderne.

Vederlag til ledelsen

For at tiltrække og fastholde ledelsesmæssig kompetence er direktionsmedlemmers og ledende medarbejders aflønning fastlagt under hensyntagen til arbejdsopgaver, værdiskabelse og vilkår i sammenlignelige virksomheder. I aflønningen indgår incitamentsprogrammer, som skal medvirke til at sikre interessesammenfald mellem selskabets ledelse og aktionærerne, idet ordningerne tilgodeser såvel kort- som langsigtede mål.

Vederlag til direktionen omfatter fast løn, kontant bonus, aktiebaseret vederlæggelse samt andre sædvanlige fordele. Direktionen tegner selv pensionsordninger.

Hverken direktionen eller bestyrelsen modtager bonus ved gennemførelse af overtagelsestilbud. Direktionens opsigelsesvarsel ændres ved gennemførelse af overtagelsestilbud. Vederlag til direktionen og bestyrelsen er omtalt i note 12 til koncernregnskabet. Retningslinjer vedrørende incitamentsprogrammer for direktionen blev godkendt på den ordinære generalforsamling den 10. marts 2008. Retningslinjerne er offentliggjort på Carlsbergs hjemmeside. Bestyrelsen i Carlsberg A/S deltager ikke i selskabets incitamentsprogrammer.

Der er aktieoptionsprogrammer for Gruppens koncerndirektion og nøglemedarbejdere. Programmerne giver de omfattede personer ret til at købe B-aktier i Carlsberg A/S efter tre år og indtil otte år efter tildeling. Udnyttelseskursen fastsættes som markeds-kursen i de første fem dage efter offentliggørelsen af årsregnskabsmeddelelsen. Årets tildeling af retter, udestående retter ved årets udgang og værdien heraf oplyses i note 13 til koncernregnskabet.

Optionsprogrammet er suppleret med præstationsafhængige bonusordninger, som omfatter en del af Gruppens funktionærer.

Risiko kan og skal styres og forvandles til muligheder.

Risikostyring

Carlsberg betragter effektiv risikostyring som en integreret del af sine aktiviteter med henblik på at reducere usikkerhed, opfylde Gruppens strategiske målsætninger og sikre værdiskabelse for alle interessenter.

Risici anses for at være noget, der kan og skal styres, og effektiv risikostyring kan vende risici til muligheder.

Risikostyringsstruktur

Bestyrelsen vurderer de samlede risikoforhold og de enkelte risikofaktorer, som er forbundet med Gruppens aktiviteter. Vurderingen foretages efter behov og mindst en gang om året.

Bestyrelsen vedtager retningslinjer for de centrale risikoområder, følger udviklingen og sikrer tilstedeværelse af planer for styringen af de enkelte risikofaktorer, herunder forretningsmæssige og finansielle risici.

Carlsbergs Executive Committee (ExCom) vurderer årligt de samlede risikoforhold i forbindelse med Gruppens aktiviteter og opdaterer det eksisterende "heat map", så det afspejler ændringer i opfattelsen af forretningsrisici. Efter denne vurdering identificeres et nyt sæt højrisikofaktorer for det kommende år, og ExCom identificerer i overensstemmelse med risikostyringspolitikken de risikoejere, der har det driftsmæssige ansvar for at overvåge og styre de enkelte risici via en række risikobegrænsende aktiviteter. ExCom vil fortsat overvåge disse aktiviteter i 2010 for at sikre, at der træffes tilstrækkelige modforanstaltninger inden for de fastsatte tidsfrister.

De væsentligste risikofaktorer, som er identificeret inden for Gruppen, er for nuværende:

Ølafgifter

Da forbruget af øl er prisfølsomt, vil større afgiftsændringer kunne påvirke efterspørgslen væsentligt. Rusland har med virkning fra januar 2010 indført en voldsom afgiftsstigning på øl på 200%, og i juli 2009 gennemførte Ukraine en afgiftsstigning på øl på 94%. Gruppen overvåger nøje risikoen i forbindelse med afgiftsstigninger og træffer foranstaltninger til

at begrænse de potentielle konsekvenser. Carlsberg har gennemført omfattende scenarieplanlægning for 2010 og efterfølgende år på grundlag af allerede kendte og forventede stigninger i afgiftsniveauet for øl. Disse scenarier omfatter evaluering af priser, emballage og produktmix, regionale og nationale markedspositioner og mikroøkonomiske faktorer, herunder ændringer i balancen mellem udbud og efterspørgsel i forhold til forskellige råvarepriser.

Økonomisk nedgang

Den økonomiske nedgang har til en vis grad påvirket både forbrugernes efterspørgsel og udgiftsmønstre. På grund af de fortsatte udfordringer på markedet fremskyndede og gennemførte Gruppen en lang række omkostningsreducerende tiltag i slutningen af 2008 og begyndelsen af 2009. Der blev i løbet af 2009 indført beredskabsplaner for yderligere at reducere omkostningerne og sikre rentabiliteten. Disse tiltag ligger ud over de løbende effektiviseringsprogrammer. Carlsberg-gruppen vil fortsat følge den økonomiske udvikling tæt i 2010 og udarbejde yderligere handlingsplaner med henblik på at kunne reagere på ændringer i markedsforholdene.

Offentlig regulering

På flere af Gruppens markeder er der begrænsninger i relation til forbrugeradfærd (f.eks. reklamer for alkoholprodukter og rygeforbud). På disse markeder kan ændringer i reglerne isoleret set indebære en risiko for nedgang i efterspørgslen. Gruppen medvirker til at begrænse de negative følger af u hensigtsmæssigt forbrug af alkoholprodukter og tilskynder aktivt til ansvarlighed i salg og forbrug. Under hensyntagen hertil arbejdes der samtidig for at undgå unødige restriktioner i afsætningen.

Prisrisiko – råvarer og materialer

Det er Carlsbergs politik at have mere end én leverandør af råvarer og emballage til produktionsenhederne rundt omkring i verden for at mindske risikoen for stigende priser. På enkelte områder inden for dåser og glas- og plasticflasker er der dog en vis afhængighed af enkelte leverandører på grund af disses markedsposition. For at mindske sådanne risici gør Carlsberg i stigende grad brug af centraliserede indkøb. Sikring af både volumen og pris anvendes aktivt, hvor det anses for hensigtsmæssigt, herunder indgåelse af langsigtede aftaler med væsentlige leverandører på Gruppe-niveau samt fastprisaftaler.

Finansielle risici

Gruppens finansielle risici omfatter valuta-, rente-, kredit- og likviditetsrisici. Disse præsenteres i noterne til koncernregnskabet.

Revision

Til varetagelse af aktionærernes og offentlighedens interesser vælges på den årlige ordinære generalforsamling en uafhængig revision efter bestyrelsens indstilling. Forud herfor foretager bestyrelsen en kritisk vurdering af revisors kompetence, uafhængighed mv.

CARLSBERGFONDET

Carlsbergfondets (Fondet) ejerskab i Carlsberg A/S er langsigtet og har strategisk karakter. Fondet er således en aktiv, krævende, men også støttende aktionær. Fondet bakker op om Carlsbergs ledelses bestræbelser for at skabe værdi for aktionærerne og andre interessenter ved at fremme virksomhedens vækst og styrke dens lønsomhed.

I henhold til sin fundats skal Fondet til stadighed være ejer af mindst 51% af stemmerne og mere end 25% af aktiekapitalen i Carlsberg A/S.

Ved udgangen af 2009 var Fondets andel af aktiekapitalen 30%. Sammensætningen af A- og B-aktier i Fondets besiddelse medfører, at dette på nævnte tidspunkt havde 73% af stemmerne. Fondets direktion udgør en væsentlig del af bestyrelsen i Carlsberg A/S, og Fondets direktionsformand er formand for selskabets bestyrelse.

Fondets fundats og statutter giver det visse forpligtelser og rettigheder i relation til Carlsberg A/S. Således modtager Carlsberg Laboratorium – en afdeling af Fondet og en selvstændig enhed i Carlsberg Forskningscenter – tilskud fra Fondet, mens selskabet skal afholde udgifterne til laboratoriets drift. Endvidere påhviler det selskabet at bevare et antal historiske ejendomme på bryggeriets areal i Valby i København.

 www.carlsbergfondet.dk

Revisionen aflægger skriftlig rapport til den samlede bestyrelse minimum to gange om året og derudover umiddelbart efter konstatering af eventuelle forhold, som bestyrelsen bør orienteres om.

Intern kontrol og finansiel rapportering

I løbet af 2009 har Gruppen formaliseret de eksisterende processer for risikostyring og intern kontrol med den finansielle rapportering med udgangspunkt i COSO-standarden fra Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission.

Bestyrelsen og direktionen er overordnet ansvarlige for Gruppens kontrolmiljø. Revisionskomiteen, som er nedsat af bestyrelsen, er ansvarlig for løbende at overvåge de interne kontrolsystemer, der er relateret til den finansielle rapporteringsproces.

Bestyrelsen godkender en række politikker og procedurer på de vigtigste områder i forbindelse med den finansielle rapportering, herunder adfærdskodeks og politikker for områderne finans og jura, risikostyring, treasury og forretningsetik. Disse politikker og procedurer gælder for alle dattervirksomheder, og der stilles tilsvarende krav til joint venture-partnere.

Risikovurderingsprocessen i forbindelse med den finansielle rapportering godkendes årligt af Revisionskomiteen. De finansielle rapporteringsrisici relateret til væsentlige poster i koncernregnskabet er baseret på en topstyret, risikobaseret tilgang.

På baggrund af risikovurderingen har Gruppen fastsat minimumskrav for adfærd og dokumentation af it- og manuelle kontroller til at reducere identificerede væsentlige finansielle rapporteringsrisici. Som en del af denne proces gennemføres controlling af rapporterede regnskabsinformationer for samtlige selskaber i Gruppen. Controllingen foretages både af kontrollere med regional tilknytning og indgående kendskab til de enkelte selskaber og af specialister på regnskabsområdet. Endvidere har alle væsentlige selskaber i Gruppen ansat controllere med dyb forretningsmæssig og/eller regnskabsmæssig indsigt.

Gruppen har etableret informations- og kommunikationssystemer, som sikrer efterlevelse af regnskabsreglerne og reglerne om intern kontrol, herunder den finansielle manual, interne kontrolkrav og controllermanualen.

Charteret for Revisionskomiteen indeholder beskrivelse af komiteens funktioner og ansvar i relation til dens supervision og overvågning af systemerne til risikostyring og intern kontrol i forbindelse med den finansielle rapportering. Overvågningen udføres på baggrund af en periodisk rapportering fra finansorganisationen samt den interne og eksterne revision.

Intern revision

Carlsberg har etableret en intern revision for derigennem at opnå en objektiv, uafhængig vurdering af tilstrækkeligheden, effektiviteten og kvaliteten af Gruppens interne kontroller.

Intern revisions væsentligste opgave er at vurdere, om Gruppen har en veletableret regnskabspraksis, skriftlige politikker og forretningsgangsbeskrivelser på alle væsentlige forretningsområder samt tilstrækkelige interne kontrolprocedurer. Herunder vurderes, om der er tilfredsstillende kontroller omkring de væsentlige it-systemer, og om disse er i overensstemmelse med it-politikken.

Intern revision foretager årligt en vurdering af forretningsrisici. På baggrund heraf samt ved input fra bestyrelse og ledende medarbejdere i Gruppen fastlægges en revisionsplan for året. Intern revision har ansvar for planlægning, udførelse og rapportering af den udførte revision. Rapporteringen indeholder observationer og konklusioner samt forslag til forbedringer af de interne kontroller på hvert revideret område.

God selskabsledelse

En række anbefalinger om god selskabsledelse er en del af reglerne for børsnoterede selskaber på NASDAQ OMX København A/S. Anbefalingerne findes på www.nasdaqomx.com/listingcenter/nordicmarket/rulesandregulations/copenhagen. Ligesom i andre europæiske lande skal selskaberne følge anbefalingerne eller begrunde afvigelser fra disse.

Carlsbergs corporate governance, som er beskrevet ovenfor, er langt overvejende i overensstemmelse med anbefalingerne, dog med enkelte undtagelser. I oversigten nedenfor er disse anført og kommenteret (i parentes refereres til anbefalingernes afsnit).

CARLSBERGS AFVIGELSER FRA ANBEFALINGER FRA NASDAQ OMX KØBENHAVN A/S

<p>Det anbefales, at mindst halvdelen af de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer er uafhængige. Personer med nære bånd til et selskabs hovedaktionær anses ikke for uafhængige (V, 4a).</p>	<p>Fem af Carlsbergs otte generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer har nær tilknytning til selskabets hovedaktionær, Carlsbergfondet, idet de udgør Fondets direktion. Disse medlemmer er således ikke uafhængige efter anbefalingernes definition. Forholdet har været gældende i mange år. Bestyrelsen vurderer, at sammensætningen af medlemmer med en akademisk baggrund og medlemmer med en erhvervs-mæssig baggrund indebærer en hensigtsmæssig bredde i medlemmernes tilgang til opgaverne og er medvirkende til at sikre grundige overvejelser og beslutninger.</p>
<p>Det anbefales at oplyse de enkelte bestyrelsesmedlemmers direktions- og bestyrelsesshverv i andre danske og udenlandske selskaber samt krævende organisationsposter (V, 4d, 2).</p>	<p>Carlsberg giver i årsrapporten oplysning om bestyrelsesmedlemmernes væsentlige ledelseshverv og bestyrelsesposter i andre danske og udenlandske virksomheder. Carlsberg oplyser ligeledes om bestyrelsesmedlemmernes eventuelle andre krævende organisationsposter.</p>
<p>Det anbefales at oplyse de enkelte bestyrelsesmedlemmers besiddelse af aktier og optioner i det omhandlede selskab samt om ændringer i besiddelsen i regnskabsåret (V, 4d, 3).</p>	<p>Bestyrelsens medlemmer har ikke optioner i selskabet. I årsrapportens afsnit om aktionærforhold er oplyst bestyrelsesmedlemmernes samlede beholdning af selskabets aktier, men bestyrelsen finder det ikke nyttigt at give oplysninger om de enkelte medlemmers beholdninger. Bestyrelsesmedlemmernes handel med aktier i selskabet indberettes til Finanstilsynet og offentliggøres via NASDAQ OMX i henhold til reglerne i lov om værdipapirhandel, og oplysningerne herom er herudover tilgængelige på selskabets hjemmeside.</p>
<p>Det anbefales, at årsrapporten indeholder en række detaljerede oplysninger om vederlagspolitik og vederlag til de enkelte medlemmer af bestyrelsen og direktionen (VI, 2 og 4-5).</p>	<p>Carlsberg giver i årsrapporten oplysning om Gruppens vederlagsordninger, vederlagenes bestanddele og det samlede vederlag til henholdsvis bestyrelsens og direktionens medlemmer, jf. årsregnskabslovens § 69. Det findes ikke nyttigt eller rimeligt at offentliggøre oplysninger om vederlag til enkeltpersoner. Vederlagsordningerne (herunder fratrædelsesreglerne) og vederlagene vurderes at være i overensstemmelse med forholdene i sammenlignelige selskaber.</p>
<p>Det anbefales, at udnyttelseskursen for tildelte optioner er højere end markedskursen på tildelingstidspunktet (VI, 3).</p>	<p>I den gældende aktiebaserede optionsordning fastsættes udnyttelseskursen svarende til markedskursen i de første fem dage efter offentliggørelsen af årsregnskabsmeddelelsen for det foregående år, mens udnyttelseskursen for optioner tildelt i henhold til det langsigtede incitamentsprogram fastsættes svarende til markedskursen i de første fem dage efter offentliggørelsen af årsregnskabsmeddelelsen for det indeværende år.</p>

Carlsberg har som mål at give investorer og analytikere bedst mulig indsigt i de forhold, der vurderes at være relevante for at sikre en effektiv og rimelig kursdannelse på Carlsberg-aktien.

Aktionærforhold

AFBALANCERET OG ÅBEN INFORMATION

Carlsberg tilstræber at skabe de bedste forudsætninger for en effektiv og rimelig kursdannelse ved at give afbalancerede og åbne informationer til aktiemarkedet.

Carlsbergs aktier er noteret på NASDAQ OMX København A/S i klasserne Carlsberg A og Carlsberg B. Hver A-aktie har 20 stemmer. Hver B-aktie har 2 stemmer, men forlods ret til udbytte. Carlsberg B-aktien indgår i Nordic Large Cap- og OMXC20-aktieindeksene på NASDAQ OMX København A/S. NASDAQ OMX København A/S har ud over aktieindeksene oprettet sektorindeks i henhold til Global Industry Classification Standard, hvor Carlsberg B-aktien indgår i Consumer Staples-indekset.

B-aktien steg 124% i 2009 og sluttede året på kurs 384 i forhold til 171,25 ultimo 2008. Markedsværdien af selskabets aktier var 58,8 mia. kr. ved udgangen af 2009 i forhold til 26,8 mia. kr. ultimo 2008.

Generalforsamling og udbytte

Selskabets ordinære generalforsamling afholdes torsdag den 25. marts 2010 i Forum Copenhagen, Julius Thomsens Plads 1F, Frederiksberg. Moderselskabets resultat for 2009 udgjorde -86 mio. kr. Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der betales udbytte på 3,50 kr. pr. aktie. Hertil vil som sidste år medgå 534 mio. kr.

Aktionærer

Pr. 31. december 2009 var selskabets største aktionær Carlsbergfondet. Desuden ejer Franklin Resources Inc., USA (herunder Franklin Mutual Advisers, LLC og Franklin Templeton Investment

Management Ltd.), mere end 5% af aktiekapitalen (anmeldt i henhold til værdipapirhandelslovens § 29).

Carlsberg havde ved udgangen af 2009 mere end 60.000 navnenoterede aktionærer, som tilsammen repræsenterede en nominel kapital på 2.566 mio. kr., svarende til 84% af aktiekapitalen.

Ledelsens beholdning af Carlsberg-aktier

Medlemmerne af bestyrelsen havde ultimo 2009 i alt 7.139 B-aktier i Carlsberg, hvilket repræsenterede en markedsværdi på 2,7 mio. kr. Medlemmerne af direktionen havde i alt 400 A-aktier og 8.328 B-aktier, svarende til en markedsværdi på 3,4 mio. kr. Herudover har direktionen i alt fået tildelt 234.225 aktieoptioner svarende til en markedsværdi på 36 mio. kr.

Medlemmerne af bestyrelsen og direktionen er omfattet af Carlsbergs register over personer med intern viden, og deres eventuelle aktiehandler er underlagt indberetningspligt. Personer med intern viden samt disses ægtefæller og børn under 18 år har kun mulighed for at handle Carlsberg-aktier i en periode på fire uger efter offentliggørelse af regnskabsmeddelelser eller andre tilsvarende meddelelser.

Investor Relations

Carlsberg har som mål at give investorer og aktieanalytikere bedst mulig indsigt i de forhold, der vurderes at være relevante for at sikre en effektiv og rimelig kursdannelse på Carlsberg-aktien. Det sker gennem kvalitet, konsistens og kontinuitet i de informationer, som Carlsberg giver til markedet.

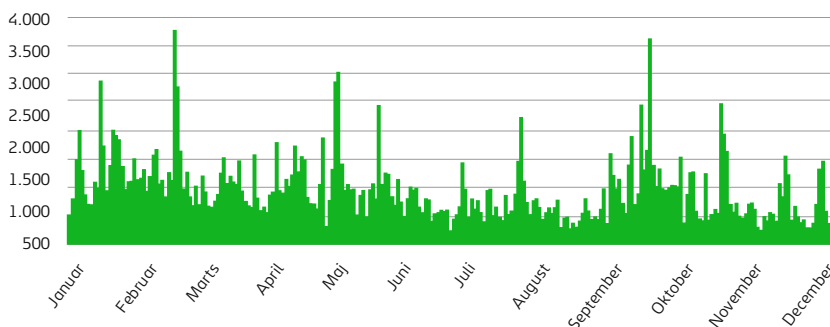
Som led i IR-aktiviteterne føres en aktiv dialog med både eksisterende og potentielle aktionærer – både danske og udenlandske institutionelle investorer samt private investorer.

Aktiekurs 2009

(Kr. pr. aktie, Carlsberg B)

**Handelsvolumen 2009**

(1.000 aktier, Carlsberg B)



FINANSIEL KALENDER 2010

Generalforsamling**25. marts**
Ordinær generalforsamling**Udbytte****25. marts**
Registreringsdato**26. marts**
Ex-dividende-dato**Regnskabsmeddelelser****11. maj**
Regnskabsmeddelelse – 1. kvartal**17. august**
Regnskabsmeddelelse – 2. kvartal**9. november**
Regnskabsmeddelelse – 3. kvartal

AKTIONÆRER (FREE FLOAT)

%	Ult. 2009	Ult. 2008	Ult. 2007
Danmark	23	23	22
USA	27	22	32
UK	17	15	19
Andre	33	40	27
I alt	100	100	100

AKTIEINFORMATION

Aktieklasse	Antal aktier	Carlsberg-fondet	Stemmer pr. aktie	Pålydende værdi	ISIN	Bloomberg	Reuters	Aktiekurs ultimo	Foreslået udbytte pr. aktie
A	33.699.252	31.776.807	20	20 kr.	DK001018167-6	CARLA DC	CARCa.CO	391,5 kr.	3,5 kr.
B	118.857.554	14.487.165	2	20 kr.	DK001018175-9	CARLB DC	CARCb.CO	384,0 kr.	3,5 kr.
I alt	152.556.886	46.263.972							

Kontakten til analytikere og investorer varetages i det daglige af selskabets Investor Relations-afdeling.

Vice President Peter Kondrup, +45 3327 1221
 Manager Iben Steiness, +45 3327 1232
investor@carlsberg.com

Carlsbergs hjemmeside for investorer indeholder både aktuel og historisk information om selskabet og aktien, herunder selskabsmeddelelser, kursinformation, investorpræsentationer, finansiel kalender samt regnskabsmeddelelser og årsrapporter.

Ved udgangen af 2009 fulgte 39 børsrådgivere Carlsberg, heraf var ti lokaliseret i Danmark. En oversigt over børsrådgivere, der følger Carlsberg, deres anbefalinger og konsensusestimater findes på Carlsbergs hjemmeside for investorer.

Carlsbergs kommunikation med investorer, analytikere og pressen er underlagt særlige begrænsninger

i en periode på fire uger forud for offentliggørelsen af regnskabsmeddelelser og årsregnskaber.

Navnenotering og aktiebog

Aktier kan noteres på navn ved henvendelse til det pengeinstitut, hvor aktierne ligger i depot. Navnenoterede aktionærer har mulighed for automatisk at modtage regnskabsmeddelelser, årsrapporter og andre aktionærrettede publikationer. De navnenoterede aktionærer modtager invitation til Carlsbergs generalforsamling.

Carlsbergs aktiebog administreres af VP Securities A/S, Weidekampsgade 14, 2300 København S.



www.carlsberggroup.com/investor

Gode historier
i godt selskab





STORBRITANNIEN

På trods af et faldende og på mange måder udfordrende marked i 2009 forbedrede Carlsberg sine resultater betydeligt og opnåede både volumenvækst og en væsentlig stigning i indtjeningen som følge af en række succesrige initiativer.

BRIS



60

CARLSBERG-GRUPPEN

- 60 Resultatopgørelse
- 61 Totalindkomstopgørelse
- 62 Balance
- 64 Egenkapitalopgørelse
- 65 Pengestrømsopgørelse
- 66 Noter

66	NOTE 1	VÆSENTLIGE REGNSKABSMÆSSIGE SKØN OG VURDERINGER
69	NOTE 2	SEGMENTOPLYSNINGER
70	NOTE 3	PRODUKTIONSOMKOSTNINGER
71	NOTE 4	SALGS- OG DISTRIBUTIONSOMKOSTNINGER
71	NOTE 5	HONORAR TIL GENERALFORSAMLINGSVALGT REVISOR
71	NOTE 6	ANDRE DRIFTSINDTÆGTER OG DRIFTSOMKOSTNINGER
72	NOTE 7	SÆRLIGE POSTER
73	NOTE 8	FINANSIELLE INDTÆGTER OG OMKOSTNINGER
74	NOTE 9	SELSKABSSKAT
75	NOTE 10	MINORITETSINTERESSER
75	NOTE 11	RESULTAT PR. AKTIE
76	NOTE 12	LØN- OG PERSONALEOMKOSTNINGER SAMT AFLØNNING AF BESTYRELSE, DIREKTION OG LEDENDE MEDARBEJDERE
77	NOTE 13	AKTIEBASERET VEDERLÆGGELSE
79	NOTE 14	IMMATERIELLE AKTIVER
81	NOTE 15	NEDSKRIVNINGSTEST
84	NOTE 16	MATERIELLE AKTIVER
86	NOTE 17	ASSOCIEREDE VIRKSOMHEDER
87	NOTE 18	VÆRDIPAPIRER
87	NOTE 19	TILGODEHAVENDER
89	NOTE 20	VAREBEHOLDNINGER
89	NOTE 21	LIKVIDE BEHOLDNINGER
89	NOTE 22	AKTIVER BESTEMT FOR SALG OG FORPLIGTELSE VEDRØRENDE DISSE
90	NOTE 23	AKTIEKAPITAL
91	NOTE 24	LÅN
95	NOTE 25	PENSIONER OG LIGNENDE FORPLIGTELSE
97	NOTE 26	UDSKUDTE SKATTEAKTIVER OG UDSKUDT SKAT
98	NOTE 27	HENSATTE FORPLIGTELSE
99	NOTE 28	ANDEN GÆLD MV.
100	NOTE 29	PENGESTRØMME
101	NOTE 30	KØB OG SALG AF VIRKSOMHEDER
103	NOTE 31	OPGØRELSE AF INVESTERET KAPITAL
104	NOTE 32	OPGØRELSE AF RENTEBÆRENDE GÆLD, NETTO
104	NOTE 33	KAPITALANDELE I PRO RATA-KONSOLIDEREDE VIRKSOMHEDER
105	NOTE 34	FINANSIELLE RISICI
109	NOTE 35	FINANSIELLE INSTRUMENTER
114	NOTE 36	NÆRTSTÅENDE PARTER
114	NOTE 37	EVENTUALFORPLIGTELSE OG ANDRE FORPLIGTELSE
115	NOTE 38	OPERATIONELLE LEASINGFORPLIGTELSE
115	NOTE 39	BEGIVENHEDER EFTER BALANCEDAGEN
115	NOTE 40	ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
124	NOTE 41	GRUPPENS SELSKABER

Resultatopgørelse

Mio. kr.	Note	2009	2008
Omsætning		75.676	76.557
Øl- og læskedrikafgifter m.m.		-16.294	-16.613
Nettoomsætning		59.382	59.944
Produktionsomkostninger	3	-30.197	-31.249
Bruttoresultat		29.185	28.695
Salgs- og distributionsomkostninger	4	-15.989	-17.592
Administrationsomkostninger	5	-3.873	-3.934
Andre driftsindtægter	6	554	1.178
Andre driftsomkostninger	6	-599	-450
Andel af resultat efter skat i associerede virksomheder	17	112	81
Resultat af primær drift før særlige poster		9.390	7.978
Særlige poster	7	-695	-1.641
Finansielle indtægter	8	609	1.310
Finansielle omkostninger	8	-3.599	-4.766
Resultat før skat		5.705	2.881
Selskabsskat	9	-1.538	312
Koncernresultat		4.167	3.193
Heraf:			
Minoritetsinteresser	10	565	572
Aktionærer i Carlsberg A/S		3.602	2.621
Kr.			
Resultat pr. aktie	11		
Resultat pr. aktie		23,6	22,1
Resultat pr. aktie, udvandet		23,6	22,1

Totalindkomstopgørelse

Mio. kr.	Note	2009	2008
Årets resultat		4.167	3.193
Anden totalindkomst:			
Valutakursregulering af udenlandske enheder	8	-3.135	-8.388
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	8, 34, 35	23	-1.552
Værdiregulering af værdipapirer	8	1	115
Pensionsforpligtelser	25	-382	-46
Værdiregulering ved trinvis overtagelse af dattervirksomheder	30	-	14.745
Andel af anden totalindkomst i associerede virksomheder	17	31	-
Andet		-6	-9
Skat af bevægelser i anden totalindkomst	9	39	335
Anden totalindkomst		-3.429	5.200
Totalindkomst i alt		738	8.393
Heraf:			
Minoritetsinteresser		171	1.777
Aktionærer i Carlsberg A/S		567	6.616

Valutakursreguleringer opstår ved omregning af regnskaber for udenlandske enheder med en anden funktionel valuta end Gruppens præsentationsvaluta, valutakursreguleringer vedrørende aktiver og forpligtelser, der udgør en del af Gruppens nettoinvestering i en udenlandsk enhed, samt valutakursreguleringer vedrørende sikringstransaktioner af Gruppens nettoinvestering i en udenlandsk enhed.

Værdiregulering af sikringsinstrumenter omfatter ændring i dagsværdien af sikringstransaktioner, der opfylder kriterierne for sikring af fremtidige pengestrømme, og hvor den sikrede transaktion endnu ikke er realiseret, samt sikringstransaktioner vedrørende Gruppens nettoinvesteringer i udenlandske enheder.

Værdiregulering ved trinvis overtagelse af dattervirksomheder vedrører opskrivning til dagsværdi af de aktiver, som allerede var ejet af Carlsberg-gruppen – og indregnet ved pro rata-konsolidering – forud for opnåelse af kontrol med BBH-gruppen ved køb af dele af aktiviteterne i S&N i 2008. Ved overtagelsen af de yderligere ejerandele er opnået bestemmende indflydelse, hvorved de overtagne nettoaktiver i overensstemmelse med IFRS er indregnet til dagsværdi på overtagelsesdagen. Regulering til dagsværdi af den allerede ejede andel af aktiverne er indregnet i anden totalindkomst.

Balance

AKTIVER

Mio. kr.	Note	31. dec. 2009	31. dec. 2008
Langfristede aktiver:			
Immaterielle aktiver	14, 15	81.611	84.091
Materielle aktiver	15, 16	31.825	34.052
Kapitalandele i associerede virksomheder	17	2.667	2.224
Værdipapirer	18	94	118
Tilgodehavender	19	1.604	1.707
Udskudte skatteaktiver	26	1.483	1.254
Pensionsaktiver	25	2	2
Langfristede aktiver i alt		119.286	123.448
Kortfristede aktiver:			
Varebeholdninger	20	3.601	5.228
Tilgodehavender fra kunder	19	5.898	6.369
Tilgodehavende skat		175	262
Andre tilgodehavender	19	1.750	3.095
Periodeafgrænsningsposter		666	1.211
Værdipapirer	18	17	7
Likvide beholdninger	21	2.734	2.857
Kortfristede aktiver i alt		14.841	19.029
Aktiver bestemt for salg	22	388	162
Aktiver i alt		134.515	142.639

PASSIVER

Mio. kr.	Note	31. dec. 2009	31. dec. 2008
Egenkapital:			
Aktiekapital	23	3.051	3.051
Reserver		-11.816	-9.063
Overført resultat		63.594	60.762
Egenkapital for aktionærer i Carlsberg A/S		54.829	54.750
Minoritetsinteresser		4.660	5.151
Egenkapital i alt		59.489	59.901
Langfristede forpligtelser:			
Lån	24	36.075	43.230
Pensioner og lignende forpligtelser	25	2.153	1.793
Udskudt skat	26	9.688	9.885
Hensatte forpligtelser	27	1.353	1.498
Anden gæld	28	746	263
Langfristede forpligtelser i alt		50.015	56.669
Kortfristede forpligtelser:			
Lån	24	3.322	5.291
Leverandørgæld		7.929	8.009
Tilbagebetalingsforpligtelse vedrørende emballage		1.361	1.455
Hensatte forpligtelser	27	1.092	677
Selskabsskat		411	279
Anden gæld mv.	28	10.845	9.905
Kortfristede forpligtelser i alt		24.960	25.616
Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg	22	51	453
Forpligtelser i alt		75.026	82.738
Passiver i alt		134.515	142.639

Egenkapitalopgørelse

Mio. kr.	Aktionærer i Carlsberg A/S								2009
	Aktie-kapital	Valuta-omregning	Reserve for sikrings-transaktioner	Værdipapirer disponible for salg	Reserver i alt	Overført resultat	Kapital og reserver i alt	Minoritets-interesser	Egen-kapital i alt
Egenkapital pr. 1. januar 2009	3.051	-7.693	-1.515	145	-9.063	60.762	54.750	5.151	59.901
Årets totalindkomst, jf. særskilt opgørelse	-	-2.885	131	1	-2.753	3.320	567	171	738
Kapitaludvidelse	-	-	-	-	-	-	-	7	7
Køb/salg af egne aktier	-	-	-	-	-	-6	-6	-	-6
Aktiebaseret vederlæggelse	-	-	-	-	-	52	52	-	52
Betalt udbytte til aktionærer	-	-	-	-	-	-534	-534	-312	-846
Køb af minoritetsinteresser	-	-	-	-	-	-	-	-357	-357
Egenkapitalbevægelser i alt	-	-2.885	131	1	-2.753	2.832	79	-491	-412
Egenkapital pr. 31. december 2009	3.051	-10.578	-1.384	146	-11.816	63.594	54.829	4.660	59.489

Mio. kr.	Aktionærer i Carlsberg A/S								2008
	Aktie-kapital	Valuta-omregning	Reserve for sikrings-transaktioner	Værdipapirer disponible for salg	Reserver i alt	Overført resultat	Kapital og reserver i alt	Minoritets-interesser	Egen-kapital i alt
Egenkapital pr. 1. januar 2008	1.526	-170	41	26	-103	17.198	18.621	1.323	19.944
Årets totalindkomst, jf. særskilt opgørelse	-	-7.523	-1.556	119	-8.960	15.576	6.616	1.777	8.393
Kapitaludvidelse	1.525	-	-	-	-	28.413	29.938	15	29.953
Køb/salg af egne aktier	-	-	-	-	-	2	2	-	2
Aktiebaseret vederlæggelse	-	-	-	-	-	31	31	-	31
Betalt udbytte til aktionærer	-	-	-	-	-	-458	-458	-265	-723
Køb af minoritetsinteresser	-	-	-	-	-	-	-	-87	-87
Tilgang ved køb af virksomheder	-	-	-	-	-	-	-	2.382	2.382
Afgang ved salg af virksomheder	-	-	-	-	-	-	-	6	6
Egenkapitalbevægelser i alt	1.525	-7.523	-1.556	119	-8.960	43.564	36.129	3.828	39.957
Egenkapital pr. 31. december 2008	3.051	-7.693	-1.515	145	-9.063	60.762	54.750	5.151	59.901

Det foreslåede udbytte på 3,50 kr. pr. aktie, i alt 534 mio. kr. (2008: 3,50 kr. pr. aktie, i alt 534 mio. kr.), er inkluderet i overført resultat pr. 31. december 2009. Udbytte vedrørende 2008, der er betalt i 2009, udgør 534 mio. kr. (udbetalt i 2008 vedrørende 2007: 458 mio. kr.), svarende til 3,50 kr. pr. aktie (2008: 4,84 kr. pr. aktie). Udbytte betalt til aktionærer i Carlsberg A/S har ingen effekt på de skattepligtige indtægter i Carlsberg A/S.

Valutaomregning omfatter de akkumulerede valutakursreguleringer, der opstår ved omregning af regnskaber for udenlandske enheder med en anden funktionel valuta end Gruppens præsentationsvaluta, valutakursreguleringer vedrørende aktiver og forpligtelser, der udgør en del af Gruppens nettoinvestering i en udenlandsk enhed, samt valutakursreguleringer vedrørende sikringstransaktioner af Gruppens nettoinvestering i en udenlandsk enhed.

Pengestrømsopgørelse

Mio. kr.	Note	2009	2008
Resultat af primær drift før særlige poster		9.390	7.978
Regulering for afskrivninger		3.769	3.628
Regulering for nedskrivninger ¹		10	4
Resultat af primær drift før af- og nedskrivninger		13.169	11.610
Regulering for andre ikke-kontante poster	29	265	-604
Ændring i driftskapital ²	29	3.675	1.556
Betalte restruktureringsomkostninger		-507	-482
Indbetalinger af renter mv.		255	256
Udbetalinger af renter mv.		-1.852	-3.010
Betalt selskabsskat		-1.374	-1.514
Pengestrøm, drift		13.631	7.812
Køb af materielle og immaterielle aktiver		-2.767	-5.292
Salg af materielle og immaterielle aktiver		255	374
Ændring i udlån til kunder	29	-411	-290
Operationelle investeringer i alt		-2.923	-5.208
Køb og salg af virksomheder, netto	30	95	-51.438
Køb af associerede virksomheder		-48	-587
Salg af associerede virksomheder		-7	300
Køb af finansielle aktiver ³		-11	-961
Salg af finansielle aktiver		44	39
Ændring i finansielle tilgodehavender	29	-98	427
Modtagne udbytter		56	69
Finansielle investeringer i alt		31	-52.151
Andre materielle investeringer		-388	-1.117
Salg af andre materielle aktiver		198	1.323
Andre aktiviteter i alt⁴		-190	206
Pengestrøm, investeringer		-3.082	-57.153
Fri pengestrøm		10.549	-49.341
Aktionærer i Carlsberg A/S	29	-540	29.482
Minoritetsinteresser	29	-591	-549
Fremmedfinansiering ⁵	29	-8.862	21.151
Pengestrøm, finansiering		-9.993	50.084
Årets pengestrøm		556	743
Likvider pr. 1. januar ⁶		2.065	1.351
Valutakursregulering af likvider pr. 1. januar		-38	-29
Likvider pr. 31. december⁶	21	2.583	2.065

¹ Nedskrivning ekskl. nedskrivninger indregnet under særlige poster.

² I 2008 indgår 1.065 mio. kr. modtaget vedrørende licensaftale med The Coca-Cola Company i juni 2008.

³ I 2008 indgår sikringsinstrumenter erhvervet i 2008 forud for køb af dele af aktiviteterne i S&N.

⁴ Andre aktiviteter omfatter grunde, ejendomme og anlæg under opførelse, som er udskilt fra drikkevareaktiviteterne, herunder afholdte omkostninger på igangværende arbejder for fremmed regning.

⁵ I 2008 indgår lån optaget til finansiering af køb af dele af aktiviteterne i S&N samt tilbagebetaling af dele heraf i forlængelse af den gennemførte kapitalforhøjelse.

⁶ Likvide beholdninger fratrukket udnyttede kassekreditter.

Noter

NOTE 1 VÆSENTLIGE REGNSKABSMÆSSIGE SKØN OG VURDERINGER

Ved udarbejdelsen af Carlsberg-gruppens koncernregnskab foretager ledelsen en række regnskabsmæssige skøn og opstiller forudsætninger, der danner grundlag for præsentation, indregning og måling af Gruppens aktiver og forpligtelser. De væsentligste regnskabsmæssige skøn og vurderinger fremgår nedenfor. Gruppens regnskabspraksis er detaljeret beskrevet i note 40 til koncernregnskabet.

Skønmæssig usikkerhed

Opgørelsen af den regnskabsmæssige værdi af visse aktiver og forpligtelser kræver vurderinger, skøn og fastlæggelse af forudsætninger om fremtidige begivenheder.

De foretagne vurderinger, skøn og forudsætninger er baseret på historiske erfaringer og andre faktorer, som ledelsen vurderer forsvarlige efter omstændighederne, men som i sagens natur er usikre og uforudsigelige. Forudsætningerne kan være ufuldstændige eller unøjagtige, og uventede begivenheder eller omstændigheder kan opstå.

Den internationale økonomiske afmatning fortsatte i 2009 med udsving i renter og valutakurser og med afledte effekter på den generelle økonomiske situation, herunder usikkerhed om forbedringer i økonomien, fald i forbruget, herunder forbruget af drikkevarer, samt lavere rådgighedsbeløb og faldende forbrugeroptimisme. Konsekvenserne for udviklingen og de regnskabsmæssige resultater for 2009 er beskrevet i ledelsesberetningen, hovedsagelig under præsentationen af de enkelte segmenter.

For at tage højde for de økonomiske risici og usikkerheder er der lagt særlig vægt på udøvelse af skøn i forbindelse med udarbejdelse af koncernregnskabet for 2009. Herigennem er søgt sikret, at estimerede og fastlagte faktorer, herunder diskonteringsrenter og forventninger til udviklingen i fremtiden, ikke er påvirket af engangseffekter, der ikke forventes at eksistere på langt sigt.

Værdien af de i 2008 tilkøbte aktiver i S&N, herunder bryggerier, varemærker og goodwill, vurderes fortsat at være til stede. Vurderingen heraf skal ses i sammenhæng med det langsigtede perspektiv i investeringen.

Carlsberg-gruppen er også underlagt risici og usikkerheder, som kan føre til, at de faktiske resultater afviger fra det skønnede både positivt og negativt. Særlige risici for Gruppen er omtalt i ledelsesberetningens afsnit herom samt i noterne.

Der er i noterne oplyst om forudsætninger om fremtiden og andre skønmæssige usikkerheder på balancedagen, hvor der er betydelig risiko for ændringer, der kan føre til en væsentlig regulering af den regnskabsmæssige værdi af aktiver eller forpligtelser inden for det næste regnskabsår.

Virksomhedssammenslutninger. Ved overtagelse af nye virksomheder skal den overtagne virksomheds aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser indregnes i henhold til overtagelsesmetoden. De væsentligste aktiver vil sædvanligvis være goodwill, varemærker, anlægsaktiver, tilgodehavender og varebeholdninger. For en væsentlig del af de aktiver og forpligtelser, der overtages, findes der ingen effektive markeder, som kan anvendes til at fastsætte dagsværdien. Dette er især gældende for overtagne immaterielle aktiver. Ledelsen foretager derfor skøn i forbindelse med opgørelse af markedsværdien for de overtagne aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser. Opgørelsen af markedsværdi kan afhængig af postens art være behæftet med usikkerhed og muligvis blive genstand for efterfølgende regulering.

Den ikke-allokerede købesum (positive beløb) indregnes i balancen som goodwill, som fordeles på Gruppens pengestrømsfrembringende enheder. I den forbindelse foretager ledelsen et skøn over de overtagne pengestrømsfrembringende enheder, de pengestrømsfrembringende enheder, der allerede eksisterende i Gruppen, og den deraf følgende goodwillallokering. Ved køb af dele af aktiviteterne i S&N i 2008 blev goodwill allokert på baggrund af forventede fremtidige pengestrømme for hver enkelt aktivitet. Da den netto-rentebærende gæld pr. 28. april 2008 endnu ikke er endelig opgjort og aftalt med konsortiepartneren, kan der komme ændringer til den samlede kostpris. Ledelsen vurderer, at den i koncernregnskabet indregnede købspris er det bedste skøn over allokeringen af gældsforpligtelser. Eventuelle ændringer i

den rentebærende gæld vil formentlig blive allokert til en enkelt eller få af de tilkøbte aktiviteter.

Varemærker. Ved virksomhedssammenslutninger foretages en vurdering af værdien af de overtagne varemærker samt den forventede brugstid for disse. Vurderingerne foretages på baggrund af mærkernes markedsposition, den forventede langsigtede udvikling på de relevante markeder samt varemærkets profitabilitet. Den skønnede værdi af overtagne varemærker inkluderer alle fremtidige pengestrømme knyttet til varemærkerne, herunder værdien af de til varemærkerne knyttede kunderelationer mv. I de fleste overtagne virksomheder er der en nøje sammenhæng mellem varemærker og afsætning. Salget er afhængig af forbrugernes efterspørgsel efter øl og andre drikkevarer, mens der ikke er separat værdi i kunderne (butikker, barer etc.), da deres valg af produkter er afhængigt af forbrugernes efterspørgsel.

Når værdien af et veletableret varemærke ventes opretholdt på ubestemt tid på de pågældende markeder, samtidig med at disse markeder ventes at være profitable over en længere periode, fastsættes brugstiden for varemærket til ikke-definerbar. Det er ledelsens vurdering, at risikoen for, at den nuværende markedssituation på de pågældende markeder vil reducere brugstiden af varemærkerne, normalt er minimal primært som følge af deres respektive markedsandele på de enkelte markeder samt den nuværende og planlagte markedsføringsindsats, som medvirker til, at værdien af varemærkerne oprettholdes og udbygges.

For hvert varemærke eller varemærkegruppe baseres værdiansættelsen på "relief from royalty"-metoden, hvorved værdien beregnes på baggrund af en forventet fremtidig pengestrøm fra varemærkerne, hvor de væsentlige forudsætninger er forventet brugstid, royaltysats og vækstrater samt en teoretisk beregnet skatteeffekt. Den anvendte diskonteringsrente er efter skat og afspejler den risikofrie rente med tillæg af risikotillæg knyttet til det enkelte varemærke.

Skønnene over den forventede brugstid for hvert varemærke er baseret på varemærkernes relative styrke på markedet lokalt, regionalt og internationalt. Denne vurdering har endvidere betydning for skønnet over forventet fremtidig royaltysats, som varemærket vil kunne indbringe i en royaltysats tale indgået på markedsvilkår med tredjemand på hvert af de respektive markeder.

Årlig vurdering af varemærker. Ledelsen vurderer årligt, om den nuværende markedssituation på de pågældende markeder har reduceret værdien eller påvirket brugstiden for varemærkerne. I givet fald nedskrives varemærkerne, eller afskrivningerne tilpasses til den ændrede brugstid for det enkelte varemærke. Nedskrivningstest af varemærker foretages med udgangspunkt i samme metode som ved fastsættelse af dagsværdi på overtagelsesdagen. Nedskrivningstesten pr. 31. december er beskrevet i note 15.

Kundeaftaler og kundeporteføljer i virksomhedssammenslutninger. Ved virksomhedssammenslutninger foretages vurdering af værdien af de overtagne kundeaftaler og kundeporteføljer. Vurderingerne foretages på baggrund af det lokale marked og samhandelsforholdene. Endvidere vurderes sammenhængen mellem varemærker og kunder, således at der ikke indregnes både varemærker og kundeaftaler baseret på samme underliggende pengestrøm. Normalt er der nøje sammenhæng mellem varemærke og afsætning, og sædvanligvis vil der derfor ikke blive indregnet særskilt værdi af kundeporteføljer, idet disse er nært knyttet til den opgjorte værdi af de overtagne varemærker.

Nedskrivningstest. Ved den årlige nedskrivningstest af goodwill foretages skøn over, hvorledes de dele af virksomheden (pengestrømsfrembringende enheder), som goodwill knytter sig til, vil være i stand til at generere tilstrækkelige positive nettopengestrømme i fremtiden til at understøtte værdien af goodwill samt øvrige nettoaktiver i den pågældende virksomhed. Pengestrømsfrembringende enheder fastlægges på baggrund af koncernstruktur, indbyrdes pengestrømme mellem enheder og de enkelte enheders integration i regioner eller del-regioner. Strukturen og fastlæggelsen af pengestrømsfrembringende enheder vurderes årligt.

Skønnet over den fremtidige frie nettopengestrøm (nyttéværdi) baseres på budgetter og forretningsplaner for de kommende tre år og fremskrivninger for efterfølgende år. Væsentlige parametre er omsætningsudvikling, overskudsgrad, fremtidige geninvesteringer i anlæg samt vækstforventninger for

NOTE 1 VÆSENTLIGE REGNSKABSMÆSSIGE SKØN OG VURDERINGER – FORTSAT

årene efter de kommende tre år. Budgetter og forretningsplaner for de kommende tre år er baseret på konkrete forretningsmæssige tiltag. Fremskrivninger for efterfølgende år er baseret på generelle forventninger og risici.

I de anvendte pengestrømme er indarbejdet effekt af de fremtidige risici knyttet hertil, hvorfor sådanne risici ikke er indregnet i de anvendte diskonteringsrenter. I budgetprocessen og gennem de daglige forretninger identificeres potentielle positive og negative ændringer i pengestrømmene for de enkelte pengestrømsfrembringende enheder. Scenarierne afspejler eksempelvis forudsætninger om markeds- og salgsprisudvikling samt udvikling i råvarepriser. I budgetter og forretningsplaner er ikke indregnet effekt af fremtidige restruktureringer og ikke-kontraherede kapacitetsudvidelser.

De anvendte diskonteringsrenter til beregning af genindvindingsværdien er før skat og afspejler den risikofrie lånerente i områderne for de enkelte pengestrømsfrembringende enheder.

For varemærker med ikke-definerbar brugstid foretages skøn over den fremtidige indtjening ved varemærket efter samme metode, som anvendes ved værdiansættelse af varemærket ved virksomhedssammenslutninger, jf. ovenfor. Nedskrivningsbehov på varemærker med ikke-definerbar brugstid testes på baggrund af Gruppens samlede royaltytindtægter for hvert varemærke.

For varemærker med definerbar brugstid vurderer ledelsen årligt, om der er indikationer af, at der er sket værdiforringelse ud over de foretagne afskrivninger. I givet fald foretages nedskrivningstest på samme måde som for varemærker med ikke-definerbar brugstid. Som følge af den økonomiske afmatning har der været en vigende omsætning for visse af de nyligt overtagne varemærker med definerbar brugstid, hvorfor der er foretaget nedskrivningstest for disse varemærker. Nedskrivningstesten medførte behov for nedskrivninger af varemærker med definerbar brugstid. Nedskrivningerne udgjorde 37 mio. kr.

Diskonteringsrenten er en vægtet gennemsnitlig kapitalomkostning efter skat opgjort for hvert land baseret på forventning om udviklingen for hvert varemærke på langt sigt.

For en beskrivelse af nedskrivningstest for immaterielle aktiver henvises til note 15.

Anvendte diskonteringsrenter og vækstrater for 2009. Ultimo 2009 var visse risikofrie renter – særligt den korte rente – fortsat påvirket af den finansielle situation. Investeringen i Gruppens selskaber (goodwill) og varemærker forventes opretholdt på ubestemt tid, hvilket skal afspejles i diskonteringsrenten. De anvendte diskonteringsrenter er fastsat på baggrund af en forventning om, at de finansielle markeder på langt sigt bliver stabile igen, hvorfor tillæg til den risikofrie rente (spread) er fastsat noget lavere end det aktuelle markedsniveau og lidt højere end markedsniveauet i foråret/sommeren 2008.

Vækstrater anvendt ved fremskrivning og diskonteringsrenter er sammenholdt for hvert enkelt land, således at der er tilstræbt en sammenhæng heri (realrente), der skønnes rimelig.

Dagsværdi af langfristede materielle aktiver i virksomhedssammenslutninger. Dagsværdien for grunde og bygninger og for almindeligt udstyr baseres så vidt muligt på dagsværdien for et tilsvarende aktiv i tilsvarende stand, der kan købes og sælges i det åbne marked.

Dagsværdien for langfristede materielle aktiver, hvor der ikke er pålidelig markedsdokumentation for dagsværdien (særligt bryggerier og produktionsudstyr), er fastsat på baggrund af en beregnet værdi for den afskrevne genanskaffelsespris. Fastsættelsen er baseret på genanskaffelsesværdien for et tilsvarende aktiv med samme funktionalitet og kapacitet. Den opgjorte genanskaffelsesværdi for det enkelte aktiv er herefter reduceret for funktional og fysisk slitage.

De forventede synergier og den brugerspecifikke hensigt med anvendelse af de enkelte aktiver indgår ikke i vurderingen af dagsværdien.

For en beskrivelse af nedskrivningstest for materielle aktiver henvises til note 15.

Brugstider og scrapværdier for langfristede immaterielle aktiver med definerbar levetid og materielle aktiver. Immaterielle aktiver med definerbar levetid og materielle aktiver måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Afskrivning foretages lineært over aktivernes forventede brugstid under hensyntagen til aktivets scrapværdi. Den forventede brugstid og scrapværdi fastsættes med udgangspunkt i historiske erfaringer og forventninger til den fremtidige anvendelse af aktiverne. I forbindelse med ændringer i produktionsstruktur, restruktureringer og lukning af bryggerier vurderes aktivets forventede fremtidige anvendelsesmuligheder. Vurderingen baseres på den værdi, aktivet som minimum vil repræsentere. De forventede fremtidige anvendelsesmuligheder og scrapværdier kan vise sig at være urealiserbare, hvilket vil kunne medføre fremtidige behov for revurdering af brugstider og scrapværdier samt behov for nedskrivninger eller tab ved salg af langfristede aktiver. De anvendte afskrivningsperioder fremgår af den anvendte regnskabspraksis i note 40, og værdien af langfristede aktiver fremgår af note 14 og 16.

For driftsmidler i barer, restauranter og lignende ("on-trade") foretages opfølgning på aktivernes tilstedeværelse og fortsatte benyttelse med henblik på at vurdere behov for eventuelle nedskrivninger.

Restrukturerer. I forbindelse med restruktureringer foretager ledelsen en revurdering af brugstider og scrapværdier for de anlægsaktiver, som anvendes i den enhed, som restruktureringen vedrører. Der skønnes også over omfanget og størrelsen af tabsgivende kontrakter, ligesom der skønnes over de medarbejderforpligtelser og andre forpligtelser, som opstår i forbindelse med restruktureringer.

Udskudte skatteaktiver. Carlsberg-gruppen indregner udskudte skatteaktiver, herunder den forventede skatteværdi af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, såfremt ledelsen vurderer, at skatteaktiverne kan udnyttes inden for en overskuelig fremtid gennem en fremtidig positiv skattepligtig indkomst. Vurdering foretages årligt og baseres på budgetter og forretningsplaner for de kommende år, herunder planlagte forretningsmæssige tiltag.

Tilgodehavender. Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris fratrukket tab ved værdiforringelse.

Der foretages nedskrivninger til tab på baggrund af manglende betalingsevne. Såfremt betalingsevnen i fremtiden forværres, kan yderligere nedskrivninger blive nødvendige. Ledelsen foretager analyser på baggrund af kundernes forventede betalingsevne på balancedagen, historiske oplysninger om betalingsmønstre og dubiose tilgodehavender samt kundekoncentrationer, kundernes kreditværdighed, herunder effekten af den generelle økonomiske afmatning både for Gruppens markeder generelt og for den enkelte kunde, modtagne sikkerheder samt økonomiske konjunkturer i Gruppens afsætningskanaler.

For lån til restaurationsbranchen foretager de enkelte Gruppe-virksomheder styring og kontrol af såvel disse lån som de almindelige varekreditter efter Gruppens retningslinjer.

Ophør med indregning af grupper af tilgodehavender, eksempelvis ved en virksomhedssammenslutning eller andre strukturerede transaktioner, er baseret på ledelsens vurdering af kontraktlige og andre forhold vedrørende transaktionen.

Det skønnes, at de foretagne nedskrivninger er tilstrækkelige til dækning af tab. Den økonomiske usikkerhed, der knytter sig til nedskrivning til imødegåelse af tab på dubiose tilgodehavender, anses sædvanligvis for at være begrænset. Som følge af den internationale finansielle situation er risikoen for tab på dubiose tilgodehavender stigende, hvilket er taget i betragtning ved vurdering af nedskrivninger på balancedagen samt i den daglige styring og kontrol af såvel almindelige varekreditter som udlån til restaurationsbranchen.

Pensioner og lignende forpligtelser. Ved opgørelsen af værdien af Carlsberg-gruppens ydelsesbaserede pensionsordninger ligger der en række væsentlige aktuarmæssige forudsætninger til grund for opgørelsen, herunder diskonteringsrenter, forventet afkast på ordningernes aktiver, dødelighed samt forventet stigningstakt i løn og pension. Spænd og vægtet gennemsnit for forudsætningerne fremgår af note 25.

Værdien af Gruppens ydelsesbaserede pensionsordninger baseres på vurderinger fra eksterne aktuarer.

NOTE 1 VÆSENTLIGE REGNSKABSMÆSSIGE SKØN OG VURDERINGER – FORTSAT

Hensatte forpligtelser og eventualposter. Ledelsen vurderer løbende hensatte forpligtelser, eventualaktiver og eventualforpligtelser samt det sandsynlige udfald af verserende og mulige retssager mv. Udfaldet heraf afhænger af fremtidige begivenheder, som af natur er usikre. Ved vurderingen af det sandsynlige udfald af væsentlige retssager, skatteforhold mv. inddrager ledelsen eksterne juridiske rådgivere samt gældende retspraksis. Ved større restruktureringsprojekter foretager ledelsen skøn over, hvornår omkostningerne tidsmæssigt ventes at blive realiseret, hvilket har indflydelse på klassificeringen som henholdsvis kortfristet eller langfristet forpligtelse. Hensættelse til tab på råvarekontrakter er baseret på de med leverandøren aftalte vilkår samt den forventede opfyldelse af kontraktlige forpligtelser ud fra aktuelle skøn over volumen og anvendelse af råvarer.

Oplyste garantiforpligtelser er baseret på substansen i de indgåede aftaler, herunder de stillede garantier for kunder i restaurationsbranchen.

Hensatte forpligtelser er omtalt i note 27 og eventualforpligtelser i note 37.

Vurderinger som led i anvendelse af anvendt regnskabspraksis

Som led i anvendelsen af Gruppens regnskabspraksis foretager ledelsen vurderinger, som kan have væsentlig indvirkning på de i koncernregnskabet indregnede beløb.

Sådanne vurderinger omfatter bl.a. klassifikation af kapitalandele, herunder joint ventures, klassifikation og indregning af finansielle instrumenter, indregning af omsætning og dertil relaterede drikkevareafgifter, indregning af indtægter på ejendomsprojekter, tidspunkt for indregning af indtægter og omkostninger i forbindelse med udlån til restaurationsbranchen, brugen af særlige poster, måling af varebeholdninger samt klassifikation af leasingaftaler.

Virksomhedssammenslutninger. Ved virksomhedssammenslutninger og indgåelse af nye samarbejdsaftaler foretages vurdering med henblik på klassifikation af den overtagne virksomhed og dattervirksomhed, joint venture eller associeret virksomhed. Vurderingen foretages på baggrund af de indgåede aftaler om overtagelse af henholdsvis ejer- og stemmeandel i virksomheden samt på baggrund af indgåede aktionæraftaler og lign., der regulerer den faktiske indflydelse på virksomheden.

Klassifikationen er væsentlig, idet indregningen af pro rata-konsoliderede joint ventures har en anden effekt på regnskabet i forhold til fuld konsolidering af dattervirksomheder eller indregning af associerede virksomheder til indre værdi. En eventuel ændring af IFRS, der måtte fjerne muligheden for at bruge pro rata-konsolidering, vil derfor have effekt på koncernregnskabet. Effekten heraf er af begrænset betydning efter opnåelse af kontrol over selskaberne i den tidligere BBH-gruppe i forbindelse med købet af dele af aktiviteterne i S&N i 2008. Af note 33 fremgår hovedtal for de pro rata-konsoliderede virksomheder.

Finansielle instrumenter. Ved indgåelse af finansielle instrumenter vurderer ledelsen, om instrumentet opfylder betingelserne for og er en effektiv sikring, herunder om sikringen vedrører indregnede aktiver og forpligtelser, forventede fremtidige pengestrømme eller finansielle investeringer. For indregnede finansielle instrumenter foretages effektivitetstest mindst en gang månedligt, og en eventuel ineffektivitet indregnes i resultatopgørelsen.

Indregning af omsætning. Omsætning ved salg af færdigvarer og handelsvarer indregnes, når risikoovergangen til køber finder sted. Nettoomsætningen måles eksklusiv moms og afgifter, herunder øl- og læskedrikafgifter samt ydede rabatter.

Ledelsen vurderer de lokale krav til opkrævning af afgifter med henblik på klassifikation som afgift relateret til salget, hvilket fradrages i omsætningen, eller som andel af produktionsomkostningerne.

Kunderrabatter indregnes i samme periode som det salg, rabatten er forbundet med. Kunderabatter fragår i omsætningen. Kunderabatter baseret på akkumulerede solgte mængder gennem en periode beregnes på baggrund af det forventede samlede salg baseret på erfaringer fra tidligere, det til dato gennemførte salg samt andre aktuelle oplysninger om samhandelen med den pågældende kunde. Beregningerne foretages af ledelsen i samarbejde med de salgsansvarlige.

Indregning af ejendomsprojekter. Ledelsen vurderer ved kontraktindgåelse, hvorvidt de enkelte ejendomsprojekter indeholder tilstrækkelig høj grad af individuel tilpasning til at kunne indregnes efter produktionsmetoden. Alle projekter behandles på balancedagen efter salgsmetoden, hvor avance ved salg af ejendommen indregnes ved overdragelse til køber. Salgsværdien ved salg af ejendomsprojekter med fradrag af produktionsomkostninger indregnes under andre driftsindtægter.

Udlån til restaurationsbranchen. Carlsberg-gruppen foretager i visse situationer og på visse markeder udlån til kunder i restaurationsbranchen. Aftalerne er typisk komplekse og omfatter flere elementer i samarbejdet. Ledelsen vurderer for hver af aftalerne indregning og klassifikation af indtægter og omkostninger i den pågældende aftale, herunder fordelingen af indtægter fra lånet mellem nettoomsætning, rabatter samt andre driftsindtægter. Ledelsen vurderer herudover, om udviklingen i forskellige forhold af betydning for restaurationsbranchen medfører behov for at foretage nedskrivning på udlån til restaurationsbranchen for et land/marked under ét. Der lægges særlig vægt på ændringer som følge af den generelle økonomiske afmatning og konsekvenserne for de enkelte markeder og segmenter. Sådanne forhold omfatter ligeledes ændringer i den lokale lovgivning, der generelt set kan have negativ påvirkning på branchens indtjening, og hvor effekten ikke kan allokeres til enkeltstående udlån.

Særlige poster. Anvendelsen af særlige poster omfatter ledelsesmæssige skøn for at sikre afgrænsning til resultatopgørelsens andre poster, jf. anvendt regnskabspraksis. Særlige poster omfatter indtægter og omkostninger, der ikke direkte kan henføres til Gruppens sædvanlige driftsaktiviteter, men er relateret til grundlæggende struktur- og procesmæssige omlægninger af Gruppen samt eventuelle afhændelsesgevinster og -tab i tilknytning hertil. Ledelsen foretager vurdering af omlægninger med henblik på at sikre korrekt sondring mellem Gruppens driftsaktiviteter og omlægninger af Gruppen, der vil forbedre indtjeningsmulighederne i fremtiden.

I særlige poster indgår tillige andre væsentlige beløb af engangskaraktér, eksempelvis nedskrivning af goodwill og varemærker.

Varebeholdninger. Kostpris for fremstillede færdigvarer samt varer under fremstilling omfatter kostpris for råvarer, hjælpematerialer, direkte løn og indirekte produktionsomkostninger. Indirekte produktionsomkostninger indeholder indirekte materialer og løn samt vedligeholdelse af og afskrivning på de i produktionsprocessen benyttede maskiner, produktionsbygninger og udstyr samt omkostninger til produktionsadministration og -ledelse. Selskaber i Carlsberg-gruppen, der anvender standardkostpriser til målingen, gennemgår og ændrer denne pris minimum en gang årligt. Endvidere ændres standardkostprisen, såfremt den afviger mere end 5% fra den faktiske kostpris på den enkelte vare.

De indirekte produktionsomkostninger opgøres på baggrund af relevante forudsætninger for kapacitetsudnyttelse, produktionstid og andre relevante faktorer for den enkelte vare.

Nettorealisationsværdien for varebeholdninger opgøres som salgssum med fradrag af færdiggørelsesomkostninger og omkostninger, der afholdes for at effektuere salget, og fastsættes under hensyntagen til omsættelighed, ukurans og udvikling i forventet salgpris. Opgørelse af nettorealisationsværdi er hovedsagelig relevant for pakkematerialer, emballage og reservedele. Øl og læskedrikke opgøres normalt ikke til nettorealisationsværdi, idet den begrænsede holdbarhed betyder, at langsomt omsættelige varer i stedet må kasseres. De enkelte forretningsenheder har som følge af den generelle økonomiske afmatning øget fokus på varebeholdningernes omsætningshastighed og resteværdi ved opgørelsen af nettorealisationsværdi og restværdi.

Leasing- og serviceaftaler. Carlsberg-gruppen har indgået en række leasing- og serviceaftaler. Ved indgåelse af aftalerne foretager ledelsen vurdering af substansen i den leverance, der modtages, med henblik på klassifikation af aftalen som leasingaftale eller serviceaftale. Ved vurderingen lægges særlig vægt på, om opfyldelse af aftalen afhænger af brugen af specifikke aktiver. Oplysningerne om Gruppens leasingaftaler og væsentlige serviceaftaler fremgår af note 37 og 38.

For leasingaftaler vurderes, hvorvidt der er tale om finansielle eller operationelle aftaler. Carlsberg-gruppen har hovedsagelig indgået operationelle aftaler for standardiserede aktiver med kort løbetid i forhold til aktivernes brugstid, hvorfor aftalerne klassificeres som operationelle.

NOTE 2 SEGMENTOPLYSNINGER

Gruppens aktiviteter segmenteres i geografiske regioner på baggrund af Gruppens rapporteringsstruktur. I Gruppens ledelses- og rapporteringsstruktur udgør Executive Committee den øverste operationelle ledelse (Chief Operating Decision Maker). Executive Committee styrer og træffer forretningsmæssige beslutninger på grundlag af rapportering fra de geografiske segmenter. Forretningsmæssige beslutninger for de enkelte segmenter træffes på baggrund af segmentets resultat af primær drift før særlige poster. Finansierings- og skattemæssige beslutninger træffes ud fra oplysninger for Gruppen som helhed og opdeles derfor ikke i segmenter. Segmentet "Ikke fordelt" består primært af funktioner i hovedkontoret og omfatter management fees, royaltybetalinger, markedsføringsaktiviteter på Gruppe-niveau, sponsorater, tilgodehavender mv. Nettoomsætning mellem segmenter er baseret på markedspriser. Aktiviteter, der ikke kan henføres under drikkevareaktiviteter, styres og præsenteres særskilt. Segmentering afspejler den struktur, som anvendes ved intern styring af og opfølgning på Gruppens strategiske og finansielle målsætninger.

Et segments resultat af primær drift før særlige poster omfatter nettoomsætning, driftsomkostninger og resultatandele i associerede virksomheder i det omfang, de kan henføres direkte hertil. Indtægter og omkostninger knyttet til Gruppe-funktioner er ikke fordelt og indgår sammen med eliminerings- og andre aktiviteter ikke i segmenternes resultat af primær drift før særlige poster.

Langfristede segmentaktiver omfatter immaterielle og materielle aktiver, som anvendes direkte i segmentets drift. Kortfristede segmentaktiver fordeles på segmenterne i det omfang, de kan henføres direkte hertil, og indeholder varebeholdninger, tilgodehavender fra salg, andre tilgodehavender og periodeafgrænsningsposter. Allokeret goodwill og varemærker pr. segment fremgår af note 15.

Mio. kr.	Nord- og Vesteuropa	Østeuropa	Asien	Ikke fordelt	Drikkevarer i alt	Andet	2009 Carlsberg-gruppen i alt
Resultatopgørelse:							
Nettoomsætning	36.434	18.543	4.224	181	59.382	-	59.382
Intern omsætning	32	2	-	-34	-	-	-
Nettoomsætning i alt	36.466	18.545	4.224	147	59.382	-	59.382
Andel af resultat efter skat i associerede virksomheder	7	-5	102	-	104	8	112
Resultat af primær drift før særlige poster	4.237	5.289	666	-732	9.460	-70	9.390
Særlige poster					-262	-433	-695
Finansielle poster, netto					-2.980	-10	-2.990
Resultat før skat					6.218	-513	5.705
Selskabsskat					-1.561	23	-1.538
Koncernresultat					4.657	-490	4.167
Overskudsgrad	11,6%	28,5%	15,8%		15,9%		15,8%

Ikke fordelt nettoomsætning, 147 mio. kr., omfatter nettoomsætning fra andre virksomheder og aktiviteter med 973 mio. kr. og eliminering af salg mellem disse virksomheder og segmenterne med -826 mio. kr.

Særlige poster er påvirket af koncerninternt salg mellem selskaber inden for drikkevareaktiviteter og andre aktiviteter, hvilket er elimineret for Gruppen.

Ikke fordelt resultat af primær drift før særlige poster, -732 mio. kr., omfatter andre selskaber og aktiviteter med -748 mio. kr. og eliminerings med 16 mio. kr.

Mio. kr.

Andre segmentposter:							
Aktiver i alt	50.183	69.002	7.368	-4.667	121.886	12.629	134.515
Investeret kapital, jf. note 31	28.466	63.270	5.154	464	97.354	12.184	109.538
Køb af materielle og immaterielle aktiver	1.400	879	258	230	2.767	388	3.155
Afskrivninger	2.119	1.349	208	77	3.753	16	3.769
Nedskrivninger	73	17	2	-	92	-	92

Ikke fordelte aktiver i alt, -4.667 mio. kr., omfatter enheder, der ikke er forretningssegmenter, og eliminerings af investeringer i dattervirksomheder, tilgodehavender, lån etc.

NOTE 2 SEGMENTOPLYSNINGER – FORTSAT

Mio. kr.						2008	
	Nord- og Vesteuropa	Østeuropa	Asien	Ikke fordelt	Drikkevarer i alt	Andet	Carlsberg- gruppen i alt
Resultatopgørelse:							
Nettoomsætning	37.059	19.136	3.552	197	59.944	-	59.944
Intern omsætning	69	1	3	-73	-	-	-
Nettoomsætning i alt	37.128	19.137	3.555	124	59.944	-	59.944
Andel af resultat efter skat i associerede virksomheder	15	7	50	-	72	9	81
Resultat af primær drift før særlige poster	3.953	4.108	511	-968	7.604	374	7.978
Særlige poster, netto					-1.641	-	-1.641
Finansielle poster, netto					-3.455	-1	-3.456
Resultat før skat					2.508	373	2.881
Selskabsskat					383	-71	312
Koncernresultat					2.891	302	3.193
Overskudsgrad	10,6%	21,5%	14,4%		12,7%		13,3%

Ikke fordelt nettoomsætning, 124 mio. kr., omfatter nettoomsætning fra andre virksomheder og aktiviteter med 894 mio. kr. og eliminering af salg mellem disse virksomheder og segmenterne med -770 mio. kr.

Ikke fordelt resultat af primær drift før særlige poster, -968 mio. kr., omfatter andre selskaber og aktiviteter med -964 mio. kr. og eliminerings med -4 mio. kr.

Mio. kr.

Andre segmentposter:

Aktiver i alt	45.556	71.351	6.803	5.958	129.668	12.971	142.639
Investeret kapital, jf. note 31	31.493	68.771	5.485	351	106.100	12.543	118.643
Køb af materielle og immaterielle aktiver	2.517	2.149	391	235	5.292	1.117	6.409
Afskrivninger	2.124	1.240	183	68	3.615	13	3.628
Nedskrivninger	336	-	-	-	336	-	336

Ikke fordelte aktiver i alt, 5.958 mio. kr., omfatter enheder, der ikke er forretningssegmenter, og eliminerings af investeringer i dattervirksomheder, tilgodehavender, lån etc.

Geografisk fordeling af nettoomsætning og langfristede aktiver	Nettoomsætning		Langfristede aktiver	
	2009	2008	2009	2008
Danmark (Carlsberg A/S' hovedsæde)	4.847	4.838	2.298	2.384
Rusland	15.580	13.671	59.349	37.047
Øvrige lande	38.955	41.435	57.639	84.017
I alt	59.382	59.944	119.286	123.448

Den geografiske fordeling er baseret på de geografiske produktionssteder og omfatter lande, der hvert udgør mere end 10% af Gruppens nettoomsætning samt det land, hvor Carlsberg-gruppen har hovedsæde.

Oplysning om større kunder. Carlsberg-gruppen har ingen transaktioner med enkeltkunder, som udgør mere end 10% af Gruppens nettoomsætning.

Langfristede aktiver omfatter ikke finansielle instrumenter, udskudte skatteaktiver og pensionsaktiver.

NOTE 3 PRODUKTIONSOMKOSTNINGER

Mio. kr.	2009	2008
Materialeomkostninger	16.981	16.879
Direkte lønomkostninger	1.270	1.508
Maskinomkostninger	818	920
Af- og nedskrivninger	2.581	2.513
Indirekte produktionsomkostninger	3.353	3.131
Indkøbte færdigvarer og andre omkostninger	5.194	6.298
I alt	30.197	31.249
Heraf løn- og personaleomkostninger, jf. note 12	2.529	2.535

NOTE 4 SALGS- OG DISTRIBUTIONSOMKOSTNINGER

Mio. kr.	2009	2008
Marketingomkostninger	4.508	5.304
Salgsomkostninger	4.837	4.899
Distributionsomkostninger	6.644	7.389
I alt	15.989	17.592
Heraf løn- og personaleomkostninger, jf. note 12	4.517	4.440

NOTE 5 HONORAR TIL GENERALFORSAMLINGSVALGT REVISOR

Mio. kr.	2009	2008
KPMG:		
Lovpligtig revision	29	43
Erklæringsopgaver	1	10
Skattemæssig rådgivning	5	10
Andre ydelser	5	25

Honoraret til lovpligtig revision er faldet i forhold til 2008, der omfattede revision af åbningsbalancerne for hvert af de overtagne selskaber som følge af køb af dele af aktiviteterne i S&N.

Erklæringsopgaver i 2009 omfatter honorar for afgivelse af påtegninger i forbindelse med udstedelse af obligationer samt afgivelse af diverse erklæringer til tredjepart. Skattemæssig rådgivning omfatter hovedsagelig rådgivning i forbindelse med restruktureringer i Gruppen og generel skatterådgivning.

Erklæringsopgaver i 2008 omfattede honorar for afgivelse af påtegninger i forbindelse med salg af tegningsretter og kapitalforhøjelser samt afgivelse af diverse erklæringer til tredjepart. Skattemæssig rådgivning omfattede rådgivning i forbindelse med S&N-transaktionen og generel skatterådgivning. Andre ydelser omfattede bl.a. honorar i forbindelse med gennemførelse af køb af dele af aktiviteterne i S&N, herunder due diligence i forbindelse med akquisitionen, rådgivning i forbindelse med udskillelse af de overtagne selskaber og andre ydelser i forbindelse med gennemførelse af kapitalforhøjelsen i Carlsberg A/S i juni 2008.

NOTE 6 ANDRE DRIFTSINDTÆGTER OG DRIFTSOMKOSTNINGER

Mio. kr.	2009	2008
Andre driftsindtægter:		
Avance ved salg af ejendomme under øvrige aktiviteter	60	487
Avance ved salg af ejendomme inden for drikkevareaktiviteter	61	69
Avance ved salg af andre materielle og immaterielle aktiver inden for drikkevareaktiviteter	40	212
Renter og amortisering af udlån til restaurationsbranchen	103	105
Lejeindtægter af ejendomme	53	65
Tilskud til forsknings- og udviklingsomkostninger	23	21
Andet	214	219
I alt	554	1.178
Andre driftsomkostninger:		
Tab ved salg af ejendomme inden for drikkevareaktiviteter	-10	-
Tab ved salg af andre materielle og immaterielle aktiver inden for drikkevareaktiviteter	-61	-44
Tab og nedskrivninger på udlån til restaurationsbranchen	-97	-45
Ejendomsomkostninger	-98	-95
Omkostninger vedrørende forskningscentre	-167	-152
Andet	-166	-114
I alt	-599	-450
Heraf løn- og personaleomkostninger, jf. note 12	-90	-106
Indregnet avance på igangværende arbejder for fremmed regning udgør:		
Salgsværdi af årets produktion	-	184
Produktionsomkostninger	-	-107
I alt	-	77

Avancen på igangværende arbejder for fremmed regning er indregnet under Avance ved salg af ejendomme under øvrige aktiviteter og vedrører en entreprenosekontrakt på opførelse af domicilejendom. Entreprenosekontrakten er afsluttet og projektet afleveret i 2008.

Andre driftsindtægter omfatter avance ved salg af varemærker for 149 mio. kr. i 2008.

Tilskud til forsknings- og udviklingsaktiviteter omfatter tilskud fra Carlsberg-fondet til driften af Carlsberg Laboratorium på 14 mio. kr. (2008: 11 mio. kr.).

NOTE 7 SÆRLIGE POSTER

Mio. kr.	2009	2008
Gevinst ved salg af Braunschweig Brauerei og Fighter brand-aktiviteter, Carlsberg Deutschland (2008: nedskrivning af bryggeriet)	49	-135
Nedskrivning af varemærker med definerbar brugstid	-37	-
Nedskrivning (2008) og restrukturering, Leeds Brewery, Carlsberg UK	-67	-197
Tab ved salg af Türk Tuborg	-	-232
Flytteomkostninger, fratrædelsesgodtgørelser og nedskrivning af langfristede aktiver i forbindelse med ny produktionsstruktur i Danmark	-40	-19
Fratrædelsesgodtgørelser og nedskrivning af langfristede aktiver i forbindelse med ny produktionsstruktur i Sinebrychoff, Finland	-20	-30
Hensættelse til tabsgivende maltkontrakter	-175	-245
Fratrædelsesgodtgørelser mv. vedrørende Operational Excellence-programmer	-31	-150
Fratrædelsesgodtgørelser vedrørende restrukturering af salgsstyrke, logistik og administration, Carlsberg UK	-34	-
Fratrædelsesgodtgørelser, Carlsberg Italia	-56	-93
Fratrædelsesgodtgørelser vedrørende restrukturering af Brasseries Kronenbourg, Frankrig	-95	-291
Fratrædelsesgodtgørelser vedrørende restrukturering af Carlsberg Deutschland	-72	-
Restrukturering, Ringnes, Norge	-	-26
Øvrige restruktureringsomkostninger mv., andre virksomheder	-100	-154
Integrationsomkostninger vedrørende købet af dele af aktiviteterne i S&N	-17	-69
Særlige poster, netto	-695	-1.641
Havde særlige poster været indregnet i resultat af primær drift før særlige poster, ville de have indgået i følgende regnskabsposter:		
Produktionsomkostninger	-353	-919
Salgs- og distributionsomkostninger	-157	-114
Administrationsomkostninger	-179	-226
Andre driftsindtægter	94	27
Andre driftsomkostninger	-100	-409
	-695	-1.641
Goodwillnedskrivninger	-	-
Særlige poster, netto	-695	-1.641

Særlige poster omfatter indtægter og omkostninger, der har en særlig karakter i forhold til Gruppens indtjeningsskabende driftsaktiviteter, og som over tid har væsentlig betydning.

NOTE 8 FINANSIELLE INDTÆGTER OG OMKOSTNINGER

Indregnet i resultatopgørelsen

Mio. kr.	2009	2008
Finansielle indtægter:		
Renter	211	249
Udbytter fra værdipapirer	6	21
Dagsværdireguleringer af finansielle instrumenter, netto, jf. note 35	80	556
Realiserede avancer ved salg af associerede virksomheder og værdipapirer	3	126
Kalkuleret forventet afkast på aktiver i ydelsesbaserede pensionsordninger	270	308
Øvrige finansielle indtægter	39	50
I alt	609	1.310

Renter vedrører renter fra likvide beholdninger målt til amortiseret kostpris.

Finansielle omkostninger:

Renter	-2.372	-2.635
Valutakurstab, netto	-581	-1.358
Realiserede tab ved salg af værdipapirer	-41	-5
Nedskrivning af finansielle aktiver	-119	-3
Kalkuleret rente på forpligtelser i ydelsesbaserede pensionsordninger, jf. note 25	-342	-340
Øvrige finansielle omkostninger	-144	-425

I alt	-3.599	-4.766
--------------	---------------	---------------

Finansielle poster, netto indregnet i resultatopgørelsen	-2.990	-3.456
---	---------------	---------------

Renter omfatter primært renter på lån målt til amortiseret kostpris.

Renter, tab og nedskrivning på udlån til restaurationsbranchen, der måles til amortiseret kostpris, indtægtsføres under andre driftsindtægter (note 6), da sådanne lån anses for at være en forudbetalt rabat til kunden.

Øvrige finansielle omkostninger i 2008 indeholdt hovedsagelig betaling for etablering af kreditfaciliteter samt gebyr for ikke-udnyttet træk på disse. Ca. 315 mio. kr. vedrørte up-front fees og commitment fees vedrørende etablering af finansiering i forbindelse med køb af dele af aktiviteterne i S&N.

Dagsværdireguleringer af finansielle instrumenter blev i 2008 påvirket med 110 mio. kr. vedrørende den ineffektive del af valutainstrumenter erhvervet for at sikre GBP-eksponeringen forud for S&N-transaktionen.

Der anvendes en kapitaliseringsfaktor på 6,0%. Faktoren er et vejlet gennemsnit af låneomkostninger, da Gruppen ikke optager lån specifikt vedrørende de kvalificerende aktiver.

Låneomkostninger indregnet som en del af kostprisen for et egenfremstillet, kvalificerende aktiv udgør 0 mio. kr. (2008: 0 mio. kr.).

Indregnet i anden totalindkomst

Mio. kr.	2009	2008
Valutakursregulering af udenlandske virksomheder:		
Valutakursregulering af udenlandske virksomheder	-3.146	-8.319
Resultatførsel af akkumulerede valutakursforskelle vedrørende solgte udenlandske virksomheder	11	-69
I alt	-3.135	-8.388

Værdiregulering af sikringsinstrumenter:

Dagsværdiregulering af effektiv del af instrumenter til sikring af dagsværdi	-311	-1.984
Dagsværdiregulering overført til resultatopgørelsen vedrørende sikring af pengestrømme, netto	450	-27
Dagsværdiregulering vedrørende sikring af nettoinvesteringer, netto	-116	459
Dagsværdiregulering overført til resultatopgørelsen vedrørende sikring af nettoinvesteringer, netto	-	-

I alt	23	-1.552
--------------	-----------	---------------

Værdiregulering af værdipapirer:

Dagsværdiregulering af værdipapirer, netto	1	-33
Dagsværdiregulering overført til resultatopgørelsen vedrørende værdipapirer, netto	-	-21
Dagsværdiregulering overført til associerede virksomheder vedrørende værdipapirer, netto	-	169

I alt	1	115
--------------	----------	------------

Finansielle poster, netto indregnet i anden totalindkomst	-3.111	-9.825
--	---------------	---------------

Finansielle poster, netto indregnet i totalindkomst i alt	-6.101	-13.281
--	---------------	----------------

NOTE 9 SELSKABSSKAT

Mio. kr.	2009	2008
Årets skat er sammensat således:		
Aktuel skat for året	1.584	1.072
Ændring i udskudt skat i årets løb	-17	-227
Ændring i udskudt skat som følge af ændring af skatteprocent	-26	-1.508
Regulering af skat for tidligere år	-42	16
Skat af årets totalindkomst	1.499	-647
Heraf indregnet i anden totalindkomst:		
Udskudt skat indregnet i anden totalindkomst	82	334
Aktuel skat indregnet i anden totalindkomst	-23	1
Regulering af skat for tidligere år	-20	0
Skat af anden totalindkomst	39	335
Skat af årets resultat indregnet i resultatopgørelsen	1.538	-312
Afstemning af årets effektive skatteprocent:		
Dansk skatteprocent	25,0%	25,0%
Ændring i skatteprocent, udenlandske dattervirksomheder	-0,4%	-52,3%
Afvigelse i skatteprocent, udenlandske dattervirksomheder	-2,6%	-3,6%
Regulering af skat for tidligere år	-1,1%	-0,4%
Ikke-aktiverede skatteaktiver, nettobevægelse	2,1%	10,2%
Ikke-skattepligtige indtægter	-0,7%	-0,6%
Ikke-fradragsberettigede omkostninger	3,7%	5,4%
Skatteincitament etc.	-2,4%	-4,5%
Særlige poster/skat i associerede virksomheder	1,1%	2,8%
Udbytteskat	2,3%	7,4%
Andet	0,0%	-0,2%
Årets effektive skatteprocent	27,0%	-10,8%

Ændring i skatteprocent for udenlandske dattervirksomheder i 2008 vedrører nedsættelsen af selskabsskatten i Rusland i 2009 fra 24% til 20%.

Skat af anden totalindkomst:

Mio. kr.	2009			2008		
	Før skat	Skatteindtægt/ -omkostning	Efter skat	Før skat	Skatteindtægt/ -omkostning	Efter skat
Valutakursreguleringer	-3.135	-	-3.135	-8.388	-	-8.388
Sikringsinstrumenter	23	-38	-15	-1.552	325	-1.227
Værdipapirer	1	-	1	115	4	119
Pensionsforpligtelser	-382	75	-307	-46	6	-40
Andel af anden totalindkomst i associerede virksomheder	31	-	31	-	-	-
Værdiregulering ved trinvis overtagelse af dattervirksomhed	-	-	-	14.745	-	14.745
Andet	-6	2	-4	-9	-	-9
I alt	-3.468	39	-3.429	4.865	335	5.200

Mio. kr.	2009	2008
Ændring i udskudt skat indregnet i resultatopgørelsen kan specificeres således:		
Skattemæssige underskud	-939	2.436
Ændring i udskudt skat som følge af ændring af skatteprocent	-26	-1.508
Immaterielle og materielle aktiver mv.	1.004	-2.328
Ændring i udskudt skat indregnet i resultatopgørelsen	39	-1.400

Regulering af skat for tidligere år på i alt -20 mio. kr. er indregnet i skatteomkostningen for sikringsinstrumenter.

NOTE 10 MINORITETSINTERESSER

Mio. kr.	2009	2008
Minoritetsinteressers andel af årets resultat vedrører:		
Baltika Breweries	413	445
Øvrige selskaber i Østeuropa	23	-40
Nord- og Vesteuropa	37	73
Carlsberg Brewery Malaysia Berhad	58	57
Øvrige selskaber i Asien	34	35
Andre, ikke-drikkevareaktiviteter	-	2
I alt	565	572

NOTE 11 RESULTAT PR. AKTIE

Carlsberg har i 2008 korrigeret beregningen af resultat pr. aktie og udvandet resultat pr. aktie for det indeværende år og sammenligningsåret i overensstemmelse med IAS 33, Indtjening pr. aktie. Hvis antallet af udestående ordinære aktier stiger som følge af udstedelse af tegningsretter, der indeholder et bonuselement, til eksisterende aktionærer, skal beregningen af resultat pr. aktie for indeværende år og præsenterede tidligere år i henhold til standarden baseres på det nye antal aktier.

Carlsbergs tegningsretter blev udbudt til alle eksisterende aktionærer i maj 2008, og som følge heraf er antallet af ordinære aktier, der indgår i beregningen af resultat pr. aktie og udvandet resultat pr. aktie, for alle perioder før tegningsudstedelsen beregnet som antallet af udestående ordinære B-aktier i Carlsberg før udstedelsen ganget med en justeringsfaktor, der beregnes som dagsværdien af B-aktier i Carlsberg A/S umiddelbart før udnyttelsen af tegningsretterne divideret med en teoretisk dagsværdi pr. aktie efter udnyttelsen af tegningsretterne.

Den teoretiske dagsværdi pr. aktie efter udnyttelse af tegningsretterne beregnes som provenuet ved udnyttelse af tegningsretterne plus den samlede dagsværdi af aktierne umiddelbart inden udnyttelse af tegningsretterne divideret med antallet af udestående aktier efter udnyttelse af tegningsretterne.

Lukkekursen for Carlsbergs B-aktie den 21. maj 2008 var 651 kr.

Udbudskursen for Carlsbergs nye B-aktier, jf. prospekt offentliggjort den 15. maj 2008, var 400 kr.

Dette giver følgende korrektionsfaktor:
Udnyttelseskurs: 1,23882017

Mio. kr.	2009	2008
Koncernresultat	4.167	3.193
Minoritetsinteresser	-565	-572
Aktionærer i Carlsberg A/S	3.602	2.621
1.000 stk.		
Gennemsnitligt antal aktier	152.550	118.785
Gennemsnitligt antal egne aktier	-7	-7
Gennemsnitligt antal aktier i omløb	152.543	118.778
Udestående aktieoptioners gennemsnitlige udvandingseffekt	104	-
Udvandet gennemsnitligt antal aktier i omløb	152.647	118.778
Kr.		
Resultat pr. aktie (EPS) a 20 kr.	23,6	22,1
Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D) a 20 kr.	23,6	22,1

Ved beregningen af udvandet resultat pr. aktie er udeholdt 913.743 aktieoptioner (2008: 1.577.786) i beregningen, der ikke har nogen udvandede effekt, idet summen af udnyttelseskursen for optionerne og dagsværdien

af optionerne på tildelingstidspunktet var højere end den gennemsnitlige aktiekurs for Carlsbergs B-aktie i løbet af året.

NOTE 12 LØN- OG PERSONALEOMKOSTNINGER SAMT AFLØNNING AF BESTYRELSE, DIREKTION OG LEDENDE MEDARBEJDERE

Mio. kr.	2009	2008
Lønninger og vederlag	7.467	6.831
Fratrædelsesgodtgørelser	264	198
Omkostninger til social sikring	1.077	988
Pensionsomkostninger – bidragsbaseret	170	155
Pensionsomkostninger – ydelsesbaseret	115	90
Aktiebaseret vederlæggelse	52	31
Andre personalegoder	79	421
I alt	9.224	8.714

De samlede løn- og personaleomkostninger fordeles således på resultatposter:

Produktionsomkostninger	2.579	2.535
Salgs- og distributionsomkostninger	4.517	4.440
Administrationsomkostninger	1.644	1.517
Andre driftsomkostninger	90	106
Særlige poster (restrukturering)	394	116
I alt	9.224	8.714

Der har i regnskabsåret i gennemsnit været beskæftiget 43.271 (2008: 45.505) fuldtidsmedarbejdere i Gruppen.

Mio. kr.	2009		2008	
	Koncerndirektion	Ledende medarbejdere	Koncerndirektion	Ledende medarbejdere
Aflønning af koncerndirektion og ledende medarbejdere:				
Lønninger og vederlag	30	65	27	53
Pensionsomkostninger	-	4	-	3
Aktiebaseret vederlæggelse	6	13	3	3
I alt	36	82	30	59

Efter købet af dele af aktiviteterne i S&N steg aflønningen af koncerndirektionen pr. maj 2008. Aflønning og andre vederlag steg ikke i 2009 og vil heller ikke stige i 2010.

Aflønningen af koncerndirektionen og ledende medarbejdere er baseret på en fast løn med mulighed for en kontant bonus på op til 60% af den faste løn samt ikke-monetære ydelser i form af fri bil, telefon mv. Endvidere deltager koncerndirektionen, ledende medarbejdere og andre nøglemedarbejdere i aktieoptionsprogrammer og incitamentsprogrammer, der løber over flere år, jf. note 13.

Ansættelseskontrakterne for medlemmerne af direktionen indeholder vilkår, som er sædvanlige for direktionsmedlemmer i danske børsnoterede selskaber, herunder omkring opsigelsesvarsler og konkurrenceklausuler.

Aflønningen af direktører ansat i udenlandske datterselskaber er baseret på lokale betingelser.

Ledende medarbejdere omfatter medlemmer af Executive Committee samt Senior Vice Presidents og Vice Presidents med ansvar for koncernfunktioner i Carlsbergs hovedkontor i København, i alt 18 personer (2008: 21 personer). De har direkte eller indirekte indflydelse på og ansvar for planlægning, gennemførelse og kontrol af aktiviteterne i Gruppen.

Bestyrelsesmedlemmerne i Carlsberg A/S har modtaget et samlet vederlag på 6 mio. kr. (2008: 6 mio. kr.) for deres hverv i selskabet samt visse datterselskaber. Vederlaget til bestyrelsen er et fast årligt vederlag. Bestyrelsen deltager ikke i aktieoptionsprogrammer, pensionsordninger eller andre ordninger, ligesom der ikke er indgået aftale om eller betalt fratrædelsesgodtgørelser til bestyrelsesmedlemmer.

NOTE 13 AKTIEBASERET VEDERLÆGGELSE

For at tiltrække, fastholde og motivere Carlsberg-gruppens koncerndirektion og nøglemedarbejdere samt knytte deres interesser sammen med aktionærernes har Carlsberg-gruppen etableret et aktieoptionsprogram. Nøglemedarbejdere omfatter Executive Committee, Senior Vice Presidents, Vice Presidents og øvrige nøglemedarbejdere samt ledelsen i væsentlige datterselskaber. Der er ikke etableret aktieoptionsprogram for Carlsberg A/S' bestyrelse.

Carlsberg-gruppen har siden 2001 årligt udstedt aktieoptioner til Gruppens nøglemedarbejdere som del af deres aflønning. I 2008 etablerede Carlsberg-gruppen et langsigtet incitamentsprogram, hvor medarbejderne kan vælge mellem kontant eller aktiebaseret afregning. Værdien af tildelinger under det langsigtede incitamentsprogram opgøres som en forud fastsat procentdel af medarbejderens årsløn.

Hvis medarbejdere, der deltager i det langfristede incitamentsprogram, vælger afregning med aktieoptioner, tildeles medarbejderen et antal aktieoptioner svarende til værdien af den forud fastsatte del af medarbejderens årsløn divideret med aktieoptionens dagsværdi. Det faktiske antal aktieoptioner, der tildeles hvert år, fastlægges efter offentliggørelsen af årsrapporten. Det tildelte antal optioner, der er medtaget i følgende opstilling, er det skønnede antal optioner, der vil blive tildelt ud fra de pr. 31. december gældende forudsætninger. Når aktieoptionens endelige værdi fastlægges efter offentliggørelsen af årsrapporten i februar måned i det efterfølgende år, foretages regulering af det tildelte antal optioner.

Generelle vilkår for de to programmer:

	Aktieoptionsprogram	Langsigtet incitamentsprogram
Vesting-periode	3 års ansættelse fra tildelings-tidpunktet	3 års ansættelse fra tildelings-tidpunktet samt opnåelse af indtjeningsmål i vesting-perioden
Tidligste udnyttelsestidspunkt	3 år fra tildelingstidspunkt	3 år fra tildelingstidspunkt
Seneste udnyttelsestidspunkt	8 år fra tildelingstidspunkt	6 år fra tildelingstidspunkt
Tidspunkt for prisfastsættelse af option	Umiddelbart efter offentliggørelse af årsrapport for Carlsberg-gruppen for det foregående regnskabsår	Umiddelbart efter offentliggørelse af årsrapport for Carlsberg-gruppen for indeværende regnskabsår

I tilfælde af fratræden kan en forholdsmæssig andel af optionerne udnyttes inden for en tidsfrist fra en måned til tre måneder, såfremt der ikke indgås særlig fratrædelsesordning. Endelig gælder der særlige bestemmelser ved pensionering, sygdom eller død samt ved ændringer af kapitalforholdene i Carlsberg A/S. Hver aktieoption giver ret til køb af én B-aktie i Carlsberg A/S. Optionerne kan udelukkende afregnes i aktier (egenkapitalbaseret ordning). Carlsberg-gruppen har ikke i væsentligt omfang erhvervet egne aktier til afdekning af forpligtelsen. Beholdningen af egne aktier udgør 3.472 stk. pr. 31. december 2009 (2008: 3.276 stk.).

For at sikre at modtagere af aktieoptioner opnår samme nominelle afkast af en given stigning i aktiekursen efter den gennemførte kapitalforhøjelse i Carlsberg A/S i 2008, er der foretaget regulering af aktieoptionsprogrammer, der eksisterede på tidspunktet for gennemførelsen af salg af tegningsretter. Udnyttelseskursen på optionerne er korrigeret med bonuselementet ved udstedelsen af nye aktier til favørkurs. Bonuselementet er beregnet som beskrevet i note 11, Resultat pr. aktie. Tilsvarende er antallet af tildelte optioner korrigeret med en faktor, der er beregnet som 1 divideret med bonuselementet. Med disse korrektioner er dagsværdien af aktieoptionsprogrammet på tidspunktet for udstedelsen af tegningsretterne uændret. I forbindelse med ændringen er der foretaget tilpasning af sammenligningstal.

I 2009 er der tildelt 444.164 (2008: 799.942) aktieoptioner til 217 (2008: 173) nøglemedarbejdere. Dagsværdien på tildelingstidspunktet udgør for disse optioner i alt 51 mio. kr. (2008: 74 mio. kr.). Dagsværdien indregnes i resultatopgørelsen over vesting-perioden på tre år. I 2009 er indregnet 15 mio. kr. vedrørende aktieoptioner tildelt i året (2008: 20 mio. kr.). Årets samlede omkostning for aktiebaseret aflønning udgør 52 mio. kr. (2008: 31 mio. kr.) og vedrører aktieoptioner tildelt i 2006-2009 (2008: 2005-2008) og inkluderer optioner tildelt under det langsigtede incitamentsprogram. Omkostninger til aktiebaseret vederlæggelse indgår i løn- og personaleomkostninger. Pr. 31. december 2009 udestår en samlet indregning på 63 mio. kr. (2008: 73 mio. kr.) vedrørende igangværende aktieoptionsordninger.

Dagsværdien af aktieoptioner er baseret på Black-Scholes' formel til værdiansættelse af calloptioner med udgangspunkt i udnyttelseskursen. Dagsværdien udgør 270 mio. kr. pr. 31. december 2009 (2008: 41 mio. kr.), hvilket er en stigning på 229 mio. kr. i forhold til ultimo 2008.

Antallet af optioner tildelt i det langfristede incitamentsprogram reguleres årligt over vesting-perioden (3 år). Det samlede antal udestående optioner pr. 31. december 2009 er 311.832 stk., hvoraf 90.789 reguleres i 2010, 90.789 reguleres i 2011, og 53.645 reguleres i 2012. I 2009 er det foreløbige antal optioner vedrørende tildeling i 2008 reguleret til 76.609 stk. baseret på forudsætninger efter offentliggørelsen af årsrapporten for 2008. Forudsætningerne er anført i tabellen nedenfor. Ændringen i forudsætningerne medførte en negativ regulering på 116.027 optioner vedrørende 2008.

Pr. 31. december 2009 lå udnyttelseskursen for udestående aktieoptioner i intervallet 173,12 kr. til 490,55 kr. (2008: 173,12 kr. til 490,55 kr.). Den gennemsnitlige kontraktuelle restløbetid udgjorde 5,1 år (2008: 5,6 år).

NOTE 13 AKTIEBASERET VEDERLÆGGELSE – FORTSAT

Til- delingsår	Udnyttel- sesår	1. jan. 2009	Tildelt/ reguleret	Udløb/ bortfald	Udnyttet	Overførsel	31. dec. 2009	Antal Til udnyttelse 31. dec.	Udnyttel- seskurs	Dagsværdi			
										Fast, vejet gennem- snit	Kr. pr. option, vejet gennemsnit	31. dec. 2009	31. dec. 2008
Direktion:													
2001	2004-2009	9.105	-	-9.105	-	-	-	-	312,02			-	
2002	2005-2010	9.105	-	-	-	-	9.105	9.105	261,39	122,60	1	-	
2003	2006-2011	13.008	-	-	-	-	13.008	13.008	173,12	211,27	3	1	
2004	2007-2012	13.008	-	-	-	-	13.008	13.008	216,65	180,37	2	-	
2005	2008-2013	12.388	-	-	-	-	12.388	12.388	232,71	179,06	2	-	
2006	2009-2014	12.388	-	-	-	-	12.388	12.388	306,89	139,55	2	-	
2007	2010-2015	24.776	-	-	-	-	24.776	24.776	472,11	111,82	3	1	
2008	2011-2016	89.552	-	-	-	-	89.552	89.552	490,55	136,10	12	3	
2009	2012-2017		60.000	-	-	-	60.000		203,50	237,37	14		
I alt		183.330	60.000	-9.105	-	-	234.225	59.897			39	5	
Nøglemedarbejdere:													
2001	2004-2009	7.805	-	-7.805	-	-	-	-	312,02			-	
2002	2005-2010	9.756	-	-	-3.902	-5.854	-	-	261,39	122,60	-	-	
2003	2006-2011	18.273	-	-	-1.951	-10.469	5.853	5.853	173,12	211,27	1	1	
2004	2007-2012	36.777	-	-	-2.632	-11.382	22.763	22.763	216,65	180,37	4	1	
2005	2008-2013	82.486	-	-1.858	-11.148	-14.042	55.438	55.438	232,71	179,06	10	2	
2006	2009-2014	152.273	-	-7.123	-19.509	-24.980	100.661	100.661	306,89	139,55	14	3	
2007	2010-2015	175.108	-	-18.890	-	-31.587	124.631	124.631	472,11	111,82	14	3	
2008	2011-2016	707.293	-116.027	-65.241	-	-99.718	426.307	426.307	446,90	136,10	55	22	
2009	2012-2017		384.164	-12.500	-	-25.514	346.150		268,90	237,37	72		
I alt		1.189.771	268.137	-113.417	-39.142	-223.546	1.081.803	184.715			170	32	
Fratrådte medarbejdere:													
2001	2004-2009	14.340	-	-14.340	-	-	-	-	312,02			-	
2002	2005-2010	20.812	-	-	-1.951	5.854	24.715	24.715	261,39	122,60	3	-	
2003	2006-2011	29.918	-	-	-1.951	10.469	38.436	38.436	173,12	211,27	8	1	
2004	2007-2012	37.722	-	-	-3.902	11.382	45.202	45.202	216,65	180,37	8	1	
2005	2008-2013	32.106	-	-	-1.858	14.042	44.290	44.290	232,71	179,06	8	1	
2006	2009-2014	36.958	-	-	-	24.980	61.938	61.938	306,89	139,55	9	1	
2007	2010-2015	32.829	-	-	-	31.587	64.416	64.416	472,11	111,82	7	-	
2008	2011-2016	-	-	-	-	99.718	99.718	99.718	446,90	136,10	13	-	
2009	2012-2017		-	-	-	25.514	25.514		268,90	237,37	5		
I alt		204.685	-	-14.340	-9.662	223.546	404.229	214.581			61	4	
I alt		1.577.786	328.137	-136.862	-48.804	-	1.720.257	459.193			270	41	
2009													
2008													
			Koncern- direktion	Nøglemed- arbejdere	Fratrådte med- arbejdere		Gennem- snitlig udnyttel- seskurs I alt		Koncern- direktion	Nøglemed- arbejdere	Fratrådte med- arbejdere	Gennem- snitlig udnyttel- seskurs I alt	
Udestående aktieoptioner pr. 1. januar		183.330	1.189.771	204.685	1.577.786	384,76			93.778	590.004	201.216	884.998	317,61
Tildelt		60.000	268.137	-	328.137	268,90			89.552	710.390	-	799.942	446,90
Udløb/bortfald		-9.105	-113.417	-14.340	-136.862	393,13			-	-29.530	-2.478	-32.008	368,89
Udnyttet		-	-39.142	-9.662	-48.804	258,89			-	-63.440	-11.706	-75.146	259,54
Overført		-	-223.546	223.546	-	-			-	-17.653	17.653	-	-
Udestående aktieoptioner pr. 31. december		234.225	1.081.803	404.229	1.720.257	353,56			183.330	1.189.771	204.685	1.577.786	352,66
Til udnyttelse pr. 31. december		59.897	184.715	214.581	459.193	252,82			56.614	155.097	134.898	346.609	228,57
Udnyttede optioner i % af aktiekapitalen		0,00%	0,03%	0,01%	0,03%				0,00%	0,04%	0,01%	0,05%	

For udnyttede aktieoptioner udgjorde den gennemsnitlige aktiekurs på udnyttelsestidspunktet 372 kr. (2008: 485 kr.).

NOTE 13 AKTIEBASERET VEDERLÆGGELSE – FORTSAT

Forudsætninger for beregningen af dagsværdien på tildelingstidspunktet for aktieoptioner tildelt i 2009 og 2008 fremgår af nedenstående oversigt:

Tildeling	2009		2008		
	Ordinære aktieoptioner	Langsigtet incitamentsprogram (foreløbig)	Ordinære aktieoptioner	Langsigtet incitamentsprogram (endelig)	Langsigtet incitamentsprogram (foreløbig)
Dagsværdi pr. option, kr.	88,41	158,73	157,54	73,07	53,80
Aktiekurs, kr.	203,50	384,00	490,55	203,50	171,25
Udnyttelseskurs, kr.	203,50	384,00	490,55	203,50	171,25
Volatilitet	52%	57%	19%	52%	50%
Risikofri rente	3,0%	2,3%	3,3%	2,4%	2,7%
Udbytterate	1,7%	0,9%	0,8%	1,7%	3,5%
Forventet løbetid, år	5,5	3,6	5,9	3,5	3,7

Aktie- og udnyttelseskursen for aktieoptioner beregnes som et gennemsnit af kursen på NASDAQ OMX København A/S af Carlsberg A/S' B-aktier de første fem børsdage efter offentliggørelsen af Carlsberg A/S' årsregnskabsmeddelelse, der følger umiddelbart efter tildelingen, eller efter tildelingstidspunktet, hvis dette ikke er sammenfaldende med offentliggørelsestidspunktet. De foreløbige aktie- og udnyttelseskursen for aktieoptioner, der tildeles under det langsigtede incitamentsprogram, er de seneste offentliggjorte kurser før 31. december i det pågældende regnskabsår.

Den forventede volatilitet er opgjort på grundlag af den historiske volatilitet i Carlsberg A/S' B-aktie for de seneste to år.

Den risikofrie rente er fastsat som den danske statsobligationsrente på den aktuelle løbetid, mens udbytteraten er beregnet som 3,6 kr. pr. aktie (2008: 6 kr. pr. aktie) pr. år divideret med aktiekursen.

Den forventede løbetid er fastsat med udgangspunkt i, at udnyttelsestidspunktet ligger i midten af udnyttelsesperioden.

NOTE 14 IMMATERIELLE AKTIVER

Mio. kr.	2009				I alt
	Goodwill	Varemærker	Andre immaterielle aktiver	Forudbetalinger	
Kostpris:					
Kostpris pr. 1. januar 2009	48.162	35.478	1.727	34	85.401
Tilgang	335	-	349	31	715
Afgang ved salg af virksomheder	-190	-	-18	-	-208
Afgang	-	-	-39	-1	-40
Valutakursreguleringer mv.	-1.379	-1.307	21	-	-2.665
Overførsler	-	-	24	-25	-1
Kostpris pr. 31. december 2009	46.928	34.171	2.064	39	83.202
Af- og nedskrivninger:					
Af- og nedskrivninger pr. 1. januar	13	151	1.146	-	1.310
Afskrivninger	-	35	200	-	235
Nedskrivninger	-	37	-	-	37
Afgang ved salg af virksomheder	-	-	-9	-	-9
Afgang	-	-	-20	-	-20
Valutakursreguleringer mv.	4	2	32	-	38
Af- og nedskrivninger pr. 31. december 2009	17	225	1.349	-	1.591
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2009	46.911	33.946	715	39	81.611

Mio. kr.	2009	2008
Årets af- og nedskrivninger er indeholdt i:		
Produktionsomkostninger	39	21
Salgs- og distributionsomkostninger	45	39
Administrationsomkostninger	151	133
Særlige poster	37	-
I alt	272	193

NOTE 14 IMMATERIELLE AKTIVER – FORTSAT

Mio. kr.					2008
	Goodwill	Varemærker	Andre immaterielle aktiver	Forudbetalinger	I alt
Kostpris:					
Kostpris pr. 1. januar 2008	16.956	3.926	1.530	146	22.558
Tilgang ved køb af virksomheder	34.020	18.803	111	-	52.934
Værdiregulering ved trinvis overtagelse af dattervirksomheder	-	16.388	15	-	16.403
Tilbageførsel af kostpris vedrørende trinvis overtagelse	-	-	-50	-	-50
Tilgang	231	-	150	17	398
Afgang ved salg af virksomheder	-	-	-33	-	-33
Afgang	-72	-	-98	-	-170
Valutakursreguleringer mv.	-2.973	-3.639	-43	-1	-6.656
Overførsler	-	-	145	-128	17
Kostpris pr. 31. december 2008	48.162	35.478	1.727	34	85.401
Af- og nedskrivninger:					
Af- og nedskrivninger pr. 1. januar 2008	10	122	1.219	2	1.353
Tilbageførsel af akkumulerede afskrivninger vedrørende trinvis overtagelse	-	-	-50	-	-50
Afskrivninger	-	32	161	-	193
Afgang ved salg af virksomheder	-	-	-30	-	-30
Afgang	-	-	-89	-	-89
Valutakursreguleringer mv.	3	-3	-65	-	-65
Overførsler	-	-	-	-2	-2
Af- og nedskrivninger pr. 31. december 2008	13	151	1.146	-	1.310
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2008	48.149	35.327	581	34	84.091

Tilgang til goodwill i året kan specificeres således:

Mio. kr.	2009	2008
Køb af minoritetsaktieposter	335	231
Tilgang ved køb af virksomheder, jf. note 30	-	34.020
I alt	335	34.251

Varemærker, der har en ikke-definerbar brugstid, og som derfor ikke afskrives, indgår pr. 31. december 2009 med 33.401 mio. kr. (2008: 34.683 mio. kr.) svarende til 98% (2008: 98%) af de aktiverede varemærker – primært Carlsberg-, Tuborg-, Baltika-, Kronenbourg-, 1664- og Holstenmærkerne. Ledelsen er af den opfattelse, at værdien af disse varemærker kan opretholdes på ubestemt tid, idet der er tale om veletablerede varemærker i de pågældende markeder, der samtidig ventes at være overskudsgivende over en længere periode. Det er ledelsens vurdering, at risikoen for, at den nuværende markedsituation på de pågældende markeder vil reducere brugstiden på varemærkerne, er minimal primært som følge af deres markedsandele på de enkelte markeder. Den nuværende og planlagte markedsføringsindsats vil medvirke til, at værdien af varemærkerne opretholdes og udbygges.

Goodwill er for hver virksomhedssammenslutning opgjort som forskellen mellem kostprisen og dagsværdien af de overtagne aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser. Goodwill er allokert til de enkelte pengestrømsfrembringende enheder på baggrund af allokering af kostprisen med fradrag af dagsværdien af de overtagne aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser i hvert af selskaberne. Det er ledelsens vurdering, at den foretagne allokering, under hensyn til usikkerheden ved opgørelsen af de overtagne pengestrømsfrembringende enheder, er baseret på dokumenterede skøn.

Værdiregulering ved trinvis overtagelse af dattervirksomheder vedrører opskrivning til dagsværdi af de aktiver, som allerede var ejet af Carlsberg-gruppen – og indregnet ved pro rata-konsolidering – forud for opnåelse af kontrol med BBH-gruppen ved købet af dele af aktiviteterne i S&N i 2008. Ved overtagelsen af de yderligere ejerandele er opnået bestemmende indflydelse, hvorved de overtagne immaterielle aktiver i overensstemmelse med IFRS er indregnet til dagsværdi på overtagelsesdagen. Reguleringen til dagsværdi af den allerede ejede andel af aktiverne er indregnet i anden totalindkomst.

Den regnskabsmæssige værdi af andre immaterielle aktiver pr. 31. december 2009 omfatter bl.a. aktiveret software, 342 mio. kr. (2008: 300 mio. kr.), og leveringsrettigheder til øl, 59 mio. kr. (2008: 66 mio. kr.).

Omkostninger til forskning og udvikling på i alt 101 mio. kr. (2008: 106 mio. kr.) er indregnet i resultatopgørelsen.

NOTE 15 NEDSKRIVNINGSTEST**Goodwill og varemærker med ikke-definerbar brugstid**

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill og varemærker med ikke-definerbar brugstid udgør for Gruppens pengestrømsfrembringende enheder opsummeret på segmentniveau pr. 31. december:

Mio. kr.	Goodwill	Varemærker ¹	I alt	2009 %
Nord- og Vesteuropa	20.317	6.446	26.763	33%
Østeuropa	24.309	26.955	51.264	64%
Asien	2.285	-	2.285	3%
I alt	46.911	33.401	80.312	100%

Mio. kr.	Goodwill	Varemærker ¹	I alt	2008 %
Nord- og Vesteuropa	14.555	3.439	17.994	22%
Østeuropa	23.881	28.244	52.125	63%
Asien	1.506	-	1.506	2%
Carlsberg Breweries A/S ²	8.207	3.000	11.207	13%
I alt	48.149	34.683	82.832	100%

¹ Varemærkerne er henført til det segment, som ejer varemærket. Royalty-indtægterne, som knytter sig til varemærket, indtjenes på verdensplan og er baseret på Gruppens samlede indtjening.

² Relaterer sig til Carlsberg A/S' køb af minoritetsposten i Carlsberg Breweries A/S i 2004. Fra 2009 reallokeret til regionerne.

Generelle forudsætninger

Carlsberg-gruppen foretager årligt nedskrivningstest af Gruppens pengestrømsfrembringende enheder og varemærker med ikke-definerbar brugstid. Immaterielle aktiver med definerbar brugstid og materielle aktiver testes, når der foreligger indikationer på værdiforringelse. Nedskrivningstest er foretaget på basis af de af direktionen og bestyrelsen i december 2009 godkendte budgetter og forretningsplaner.

Goodwill og varemærker vedrørende Baltika Breweries (Rusland), Brasseries Kronenbourg (Frankrig) og køb af 40%-minoritetsposten i Carlsberg Breweries A/S udgør 10% eller mere af den samlede regnskabsmæssige værdi af goodwill og varemærker med ikke-definerbar brugstid pr. 31. december 2009. Ingen anden goodwill eller varemærker udgør 10% eller mere af den samlede regnskabsmæssige værdi af goodwill og varemærker med ikke-definerbar brugstid pr. 31. december 2009.

Varemærker

Nedskrivningstesten for varemærker foretages individuelt på Gruppe-niveau. Værdiforringelsestesten foretages på baggrund af "relief from royalty"-metoden og baseres på skøn over de fremtidige frie pengestrømme fra Gruppens royaltyindtægter, som opnås på det enkelte varemærke over de næste 20 år og fremskrivninger for efterfølgende år. De væsentligste forudsætninger er om-sætning, royaltysats, forventet brugstid, vækststrategi samt en teoretisk beregnet skatteeffekt. Den anvendte diskonteringsrente er efter skat og afspejler den risikofrie rente med tillæg af risikopræmie knyttet til det enkelte varemærke.

Royaltysatsen fastsættes for det enkelte varemærke baseret på dets markedsposition på globale, regionale og lokale markeder. Såfremt der allerede foreligger licensaftaler vedrørende de enkelte varemærker, tages markedsbetingelserne heri i betragtning ved vurdering af den royaltysats, som varemærket forventes at kunne indbringe i en royaltyaftale indgået på markedsvilkår med tredjemand.

For hvert varemærke estimeres den forventede vækstkurve for omsætningen fordelt over de næste 20 år. Afhængig af forventningerne til det enkelte varemærke er væksten i de enkelte år enten over, på niveau med eller under det nuværende inflationsniveau i de lande, hvor de enkelte

varemærker markedsføres. Vækstkurven for de enkelte varemærker bestemmes ud fra markedsposition, markedsforhold samt nationale og regionale makroøkonomiske trends mv. For nogle varemærker er nationalt, regionalt og internationalt salgspotentiale blevet forbundet med værdien af varemærket, og væsentlige investeringer i produktudvikling og markedsføringsstrategi forventes. Den forventede vækst for disse varemærker er generelt højere end for øvrige ellers sammenlignelige varemærker især i begyndelsen af 20-års-perioden. Vækstraterne i terminalperioden er på niveau med den forventede inflation.

Skattesatsen er den forventede fremtidige skattesats i det enkelte land baseret på aktuel lovgivning. I nedskrivningstesten ultimo 2009 udgør skattesatserne 10-34%.

Nedskrivningstest af varemærker er foretaget med udgangspunkt i samme model som ved fastsættelse af dagsværdi på overtagelsesdagen.

Ved nedskrivningstesten af varemærker sammenholdes genindvindingsværdien, svarende til den tilbagediskonterede værdi af den forventede fremtidige frie pengestrøm, med den regnskabsmæssige værdi af varemærket.

Goodwill

Nedskrivningstest af goodwill foretages på regionsniveau for Nord-, Vest- og Østeuropa. Enheder i Asien testes for del-regioner. Enheder, der ikke er integreret i regioner eller del-regioner, testes individuelt. De pengestrømsfrembringende enheder er fastlagt baseret på den ledelsesmæssige struktur. Ledelsen af Gruppen er blevet mere centraliseret og styres via regionale ledelser, der har ansvar for resultater, investeringer og vækst i deres respektive regioner.

Ændringen i ledelsesstruktur og ansvarsområder medfører optimeringer på tværs af lande med fordele for hele Gruppen eller en region og ikke kun et enkelt land. Ændringer i indkøbs- og samhandelsforhold mellem lande medfører øget koncernintern handel/transaktioner, og fordelingen af overskud vil ændres som følge af transfer pricing.

Nedskrivningstesten af goodwill baseres på tilbagediskonteret værdi af den forventede fremtidige frie pengestrøm for den pengestrømsfrembringende

NOTE 15 NEDSKRIVNINGSTEST – FORTSAT

enhed. Forventet fremtidig fri pengestrøm (nytteværdi) baseres på budgetter og forretningsplaner for de kommende tre år og fremskrivninger for efterfølgende år. Væsentlige parametre er omsætningsudvikling, overskudsgrad, geninvesteringer i anlæg samt vækstforventninger for årene efter de kommende tre år. I budgetter og fremtidsplaner er der ikke indregnet effekt af fremtidige restruktureringer og ikke-kontraherede kapacitetsudvidelser.

Budgetter og forretningsplaner for de kommende tre år er baseret på konkrete fremtidige forretningsmæssige tiltag, hvori risici i de væsentlige parametre er vurderet og indregnet i de fremtidige forventede frie pengestrømme. Nedskrivningstesten er baseret på flere scenarier over de fremtidige mulige pengestrømme. Positive og negative ændringer i parametre, der identificeres i budgetprocessen eller ved den daglige drift, medtages i scenarierne for fremtidige mulige pengestrømme for hver enkelt pengestrømsfrembringende enhed. I scenarierne er indarbejdet forventninger til bl.a. markeds- og prisudviklingen samt udviklingen i omkostninger. Fremskrivninger efter de kommende tre år er baseret på generelle forventninger og risici. Terminalværdien for perioden efter de kommende tre år fastsættes under hensyntagen til generelle vækstforventninger inden for bryggeribranchen i de pågældende segmenter. Vækstraterne forudsættes ikke at overstige den langsigtede gennemsnitlige vækstrate for Gruppens enkelte geografiske segmenter. De gennemsnitlige vækstrater i terminalperioden fremgår nedenfor.

Væsentlige forudsætninger

	Vækst i terminalperioden		Diskonteringsrenter ¹	
	2009	2008	2009	2008
Goodwill:				
Nord- og Vesteuropa	1,5%	1,5%	4,2-4,8%	3,9-13,3%
Østeuropa	2,5%	2,5%	9,2%	7,9-16,1%
Asien	2,5%	2,5%	4,8-12,1%	3,9-13,0%
Varemærker	2-5%	1-5%	5,8-16,2%	6,7-16,4%

¹ Diskonteringsrenterne for goodwill er før skat, mens diskonteringsrenterne for varemærker er efter skat.

Vækstraterne fastsættes for hver enkelt pengestrømsfrembringende enhed og varemærke. I terminalperioden anvendes en vækstrate i niveau med den forventede inflation.

Ultimo 2009 var de risikofrie renter i visse lande stadig påvirket af den internationale økonomiske krise. Ved nedskrivningstesten i 2009 er de anvendte diskonteringsrenter derfor fastsat på baggrund af en forventning om, at de finansielle markeder på langt sigt bliver stabile igen. Den risikofrie rente før skat anvendes ved nedskrivningstest af goodwill.

Diskonteringsrenten efter skat for hvert land anvendes ved nedskrivningstest af varemærker. Ved fastsættelse af diskonteringsrenten er det specifikke tillæg til den risikofrie rente (spread) fastsat noget lavere end det aktuelle markedsniveau. Spreadet er således højere end det, der aktuelt betales på Gruppens lån, og afspejler ledelsens forventning til spreadet ved fremtidige låneoptagelser.

Vækstrater anvendt ved fremskrivning og diskonteringsrenter er for hver region, del-region eller individuelt testet virksomhed sammenholdt, således at der er tilstræbt en sammenhæng heri (realrente), der skønnes rimelig.

De anvendte diskonteringsrenter til beregning af genindvindingsværdien er før skat og afspejler den risikofrie rente i de enkelte geografiske segmenter.

Ved nedskrivningstesten for pengestrømsfrembringende enheder sammenholdes genindvindingsværdien, svarende til den tilbagediskonterede værdi af den forventede fremtidige frie pengestrøm, med den regnskabsmæssige værdi af de enkelte pengestrømsfrembringende enheder. Den regnskabsmæssige værdi omfatter goodwill og øvrige nettoaktiver.

Materielle aktiver

Carlsberg-gruppen foretager nedskrivningstest af Gruppens materielle aktiver, når der foreligger indikationer på værdiforringelse, eksempelvis ved overvejelse af restruktureringer. Den enkelte nedskrivningstest foretages på basis af det laveste niveau for pengestrømsfrembringende enheder, der påvirkes af ændringerne, og hvor der foreligger indikation på værdiforringelse. Nedskrivningstesten baseres på budgetterede og skønnede pengestrømme fra den pengestrømsfrembringende enhed. Den anvendte diskonteringsrente er før skat og afspejler den risikofrie rente med tillæg af risikotillæg knyttet til det enkelte aktiv.

Nord- og Vesteuropa er generelt kendetegnet ved stabile eller faldende volumener og ved vækstmarkeder i den centrale og østlige del af regionen. Hele regionen er fortsat præget af hård konkurrence, hvilket gør det nødvendigt løbende at optimere omkostningsstruktur og kapitalanvendelse. Nettoomsætningen i de kommende tre år forventes at stige, mens igangværende Excellence-programmer samt allerede foretagne restruktureringer i væsentlige lande og igangværende restrukturering i andre lande ventes at medvirke til produktivetsforbedringer og omkostningsbesparelser. Enkelte lande vil fortsat være præget af et højt investeringsniveau som følge af omlægninger af produktionsstrukturen.

Østeuropa er som følge af den økonomiske krise påvirket af faldende volumener i 2009. I 2010 forventes stigende markedsandele som følge af investeringer i ny kapacitet, markedsføring, innovation og introduktion af nye produkter. På længere sigt forventes stigende nettoomsætning i regionen.

Asien er et vækstområde med særlig høj vækst i Kina og Indokina. Der forventes stigende nettoomsætning på de nye markeder, mens der forventes mere stabil indtjening på de modne markeder.

NOTE 15 NEDSKRIVNINGSTEST – FORTSAT**Nedskrivninger**

På baggrund af foretagne nedskrivningstest er der foretaget følgende nedskrivninger af goodwill, varemærker og andre anlægsaktiver:

Mio. kr.	2009	2008
Varemærker:		
Varemærker med definerbar brugstid	37	-
Materielle anlægsaktiver:		
Nedskrivning, Leeds Brewery, Carlsberg UK	-	197
Nedskrivning, Braunschweig Brauerei, Carlsberg Deutschland	-	135
Øvrige	55	4
I alt	92	336

Nedskrivning vedrørende varemærker med definerbar brugstid i 2009 omfatter mindre lokale varemærker i Letland og Kasakhstan, der er påvirket af den økonomiske krise, hvilket medførte en genindvindingsværdi, der var lavere end den regnskabsmæssige værdi. Varemærkerne er derfor nedskrevet til genindvindingsværdien. Nedskrivningerne vedrørende materielle anlægsaktiver omfatter restruktureringsprojekter og en deraf følgende lavere genindvindingsværdi for materielle anlægsaktiver.

Nedskrivning vedrørende Carlsberg UK i 2008 vedrører bryggeriet i Leeds. Som følge af den planlagte nedlukning af bryggeriet viste nedskrivningstesten af den pengestrømsfrembringende enhed for bryggeriet i Leeds en genindvindingsværdi, der lå under den regnskabsmæssige værdi. Faldet i den regnskabsmæssige værdi skyldes primært faldet i ejendomssektoren i 4. kvartal 2008. Bryggeriet er i 2008 nedskrevet til dagsværdi, da denne værdi er højere end nytteværdien.

Som følge af den økonomiske krise var en af aktiviteterne i Carlsberg Deutschland tabsgivende i 2008, bl.a. som følge af svære markedsbetingelser. Aktiviteten optog den fulde kapacitet på et af Carlsberg Deutschlands bryggerier, hvilket medførte en genindvindingsværdi for bryggeriet, der var lavere end den regnskabsmæssige værdi. Bryggeriet blev derfor nedskrevet til nytteværdien.

Nedskrivninger for 82 mio. kr. er indregnet under særlige poster i resultatopgørelsen, og nedskrivninger for 10 mio. kr. er indregnet under produktionsomkostninger. Segmentfordelingen af nedskrivningerne fremgår af note 2.

Følsomhedsanalyse

På baggrund af foretagne værdiforringelsestest er der pr. 31. december 2009 ikke fundet grundlag for yderligere nedskrivning af goodwill og varemærker med ikke-definerbar brugstid. Der er foretaget en følsomhedsanalyse for at identificere den laveste vækst i terminalperioden og den største stigning i diskonteringsrenten for hver region, uden at det vil medføre et nedskrivningsbehov.

Goodwill. Følsomhedsanalyser har vist, at for regionen eller virksomheder med den laveste margin mellem genindvindingsværdien og regnskabsmæssig værdi kan væksten i terminalperioden nedsættes med ca. 9 procentpoint i Nord- og Vesteuropa, med ca. 2 procentpoint i Østeuropa og med ca. 3 procentpoint i Asien, uden at dette vil medføre et nedskrivningsbehov. Alternativt kan diskonteringsrenten øges med ca. 7 procentpoint i Nord- og Vesteuropa, ca. 2 procentpoint i Østeuropa og ca. 3 procentpoint i Asien, uden at dette vil medføre et nedskrivningsbehov.

Varemærker. Følsomhedsanalyser har vist, at for varemærker med ikke-definerbar levetid med den laveste margin mellem genindvindingsværdien og regnskabsmæssig værdi kan væksten i terminalperioden nedsættes med ca. 1 procentpoint i Nord- og Vesteuropa samt i Østeuropa, uden at dette vil medføre et nedskrivningsbehov. Alternativt kan diskonteringsrenten øges med ca. 0,5 procentpoint i Nord- og Vesteuropa samt i Østeuropa, uden at dette vil medføre et nedskrivningsbehov.

NOTE 16 MATERIELLE AKTIVER

					2009
Mio. kr.	Grunde og bygninger	Tekniske anlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Anlægsaktiver under udførelse	I alt
Kostpris:					
Kostpris pr. 1. januar 2009	17.551	27.535	8.687	2.793	56.566
Afgang ved salg af virksomheder	-197	-323	-85	-7	-612
Tilgang	184	793	778	1.090	2.845
Afgang	-181	-1.700	-683	-141	-2.705
Valutakursreguleringer mv.	-89	-186	94	-49	-230
Overførsler	1.328	-88	1.220	-2.215	245
Overførsler til/fra aktiver bestemt for salg	-318	-220	203	-	-335
Kostpris pr. 31. december 2009	18.278	25.811	10.214	1.471	55.774
Af- og nedskrivninger:					
Af- og nedskrivninger pr. 1. januar 2009	4.417	12.599	5.498	-	22.514
Afgang ved salg af virksomheder	-132	-286	-59	-	-477
Afgang	-109	-1.553	-657	-	-2.319
Afskrivninger	599	1.490	1.445	-	3.534
Nedskrivninger	15	28	12	-	55
Valutakursreguleringer mv.	78	168	130	-	376
Overførsler	38	274	-20	-	292
Overførsler til/fra aktiver bestemt for salg	-4	-19	-3	-	-26
Af- og nedskrivninger pr. 31. december 2009	4.902	12.701	6.346	-	23.949
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2009	13.376	13.110	3.868	1.471	31.825
Heraf finansielt leasede aktiver:					
Kostpris	7	53	21	-	81
Af- og nedskrivninger	-2	-43	-4	-	-49
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2009	5	10	17	-	32
Regnskabsmæssig værdi af aktiver stillet til sikkerhed for lån	1.267	-	-	462	1.729
Mio. kr.				2009	2008
Årets af- og nedskrivninger er indeholdt i:					
Produktionsomkostninger				2.542	2.492
Salgs- og distributionsomkostninger				803	778
Administrationsomkostninger				199	169
Særlige poster				45	332
I alt				3.589	3.771

NOTE 16 MATERIELLE AKTIVER – FORTSAT

					2008
Mio. kr.	Grunde og bygninger	Tekniske anlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Anlægsaktiver under udførelse	I alt
Kostpris:					
Kostpris pr. 1. januar 2008	12.739	23.544	8.707	2.784	47.774
Tilgang ved køb af virksomheder	3.812	5.351	549	1.011	10.723
Værdiregulering ved trinvis overtagelse af dattervirksomheder	1.577	1.429	53	3	3.062
Tilbageførsel af kostpris vedrørende trinvis overtagelse	-192	-2.103	-87	-	-2.382
Afgang ved salg af virksomheder	-338	-1.228	-436	-9	-2.011
Tilgang	915	2.434	909	1.717	5.975
Afgang	-583	-455	-851	-292	-2.181
Valutakursreguleringer mv.	-1.193	-2.250	-481	-299	-4.223
Overførsler	846	813	324	-2.122	-139
Overførsler til/fra aktiver bestemt for salg	-32	-	-	-	-32
Kostpris pr. 31. december 2008	17.551	27.535	8.687	2.793	56.566
Af- og nedskrivninger:					
Af- og nedskrivninger pr. 1. januar 2008	4.669	14.947	6.049	-	25.665
Tilbageførsel af akkumulerede afskrivninger vedrørende trinvis overtagelse	-192	-2.103	-87	-	-2.382
Afgang ved salg af virksomheder	-195	-1.204	-326	-	-1.725
Afgang	-129	-425	-806	-	-1.360
Afskrivninger	451	1.987	997	-	3.435
Nedskrivninger	-	332	4	-	336
Valutakursreguleringer mv.	-177	-922	-334	-	-1.433
Overførsler	-1	-13	1	-	-13
Overførsler til/fra aktiver bestemt for salg	-9	-	-	-	-9
Af- og nedskrivninger pr. 31. december 2008	4.417	12.599	5.498	-	22.514
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2008	13.134	14.936	3.189	2.793	34.052
Heraf finansielt leasede aktiver:					
Kostpris	16	122	18	-	156
Af- og nedskrivninger	-4	-78	-10	-	-92
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2008	12	44	8	-	64
Regnskabsmæssig værdi af aktiver stillet til sikkerhed for lån	951	-	-	944	1.895

Værdiregulering ved trinvis overtagelse af dattervirksomheder vedrører opskrivning til dagsværdi af de aktiver, som allerede var ejet af Carlsberg-gruppen – og indregnet ved pro rata-konsolidering – forud for opnåelse af kontrol med BBH-gruppen ved køb af dele af aktiviteterne i S&N i 2008. Ved overtagelsen af de yderligere ejerandele er opnået bestemmende indflydelse, hvorved de overtagne materielle aktiver i overensstemmelse med IFRS er indregnet til dagsværdi på overtagelsesdagen. Reguleringen til dagsværdi af den allerede ejede andel af aktiverne er indregnet i anden totalindkomst.

De foretagne værdireguleringer ved trinvis overtagelse af dattervirksomheder i 2008 har forøget afskrivningsgrundlaget med 3.062 mio. kr. uden at have haft effekt på Gruppens pengestrømme.

Andre anlæg, driftsmateriel og inventar omfatter rullende materiel som f.eks. biler og lastbiler, fadølsanlæg og kølere, returemballage og kontorinventar.

Leasingaktiver med en regnskabsmæssig værdi på i alt 32 mio. kr. (2008: 64 mio. kr.) er stillet til sikkerhed for leasinggæld på i alt 31 mio. kr. (2008: 48 mio. kr.).

NOTE 17 ASSOCIEREDE VIRKSOMHEDER

Mio. kr.	2009	2008
Kostpris:		
Kostpris pr. 1. januar	2.079	431
Tilgang ved køb af virksomheder	475	1.013
Tilgang	87	642
Afgang	-1	-21
Valutakursreguleringer mv.	-93	5
Overførsler til aktiver bestemt for salg	-	9
Kostpris pr. 31. december	2.547	2.079
Værdireguleringer:		
Værdireguleringer pr. 1. januar	145	191
Afgang	-	-79
Udbytter	-52	-38
Nedskrivninger	-117	-
Andel af årets resultat efter skat	112	81
Andel af anden totalindkomst	31	-
Valutakursreguleringer mv.	1	-10
Værdireguleringer pr. 31. december	120	145
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december	2.667	2.224

Mio. kr.	Netto- omsætning	Årets resultat efter skat	Aktiver	Forpligtelser	2009 Carlsberg-gruppens andel		
					Ejerandel	Årets resultat efter skat	Egenkapital
Hovedtal for associerede virksomheder:							
Tibet Lhasa Brewery Co. Ltd.	279	66	438	25	33%	22	147
Lanzhou Huanghe Jianjiang Brewery Company	328	33	336	48	30%	10	90
Hanoi Beer Company	1.081	159	1.019	365	16,0%	20	535
Chongqing Brewery	1.569	107	2.743	1.758	17,5%	18	1.011
Andre associerede virksomheder, Asien (4 stk.)	413	70	379	151	30-49,8%	32	94
International Breweries BV	-	-24	855	703	16%	-4	24
Nuuk Imeq A/S	154	27	218	71	31,9%	9	47
Nordic Getränke GmbH	372	-5	1.692	933	50%	-2	359
Øvrige	1.987	-14	1.828	1.290	20-25%	7	360
						112	2.667

Nordic Getränke GmbH er etableret i november 2009 ved indskud af logi-stikaktiviteter fra Carlsberg Deutschland og fra joint venture-partneren.

Mio. kr.	Netto- omsætning	Årets resultat efter skat	Aktiver	Forpligtelser	2008 Carlsberg-gruppens andel		
					Ejerandel	Årets resultat efter skat	Egenkapital
Hovedtal for associerede virksomheder:							
Tibet Lhasa Brewery Co. Ltd.	217	50	375	23	33%	16	127
Lanzhou Huanghe Jianjiang Brewery Company	333	18	377	118	30%	5	82
Hanoi Beer Company	-	-	-	-	16,0%	11	578
Chongqing Brewery	-	-	-	-	17,5%	-	1.013
Andre associerede virksomheder, Asien (4 stk.)	382	44	351	155	30-49,8%	21	85
International Breweries BV	342	-60	671	449	16%	-11	35
Nuuk Imeq A/S	153	27	230	85	31,9%	9	16
Øvrige	941	195	1.857	1.347	20-25%	30	288
						81	2.224

Hanoi Beer Company indgår med virkning fra 15. maj 2008 og Chongqing Brewery med virkning fra 23. december 2008.

NOTE 17 ASSOCIEREDE VIRKSOMHEDER – FORTSAT

Mio. kr.	2009	2008
Dagsværdi af investeringer i børsnoterede associerede virksomheder:		
Chongqing Brewery, Chongqing, Kina	1.515	1.013
The Lion Brewery Ceylon, Biyagama, Sri Lanka	70	25
I alt	1.585	1.038

Carlsberg-gruppen har herudover mindre investeringer i virksomheder, hvor Gruppen ikke har mulighed for at udøve betydelig indflydelse, hvorfor disse investeringer er klassificeret som værdipapirer.

I de selskaber, hvor Carlsberg-gruppens ejerandel er mindre end 20%, gælder, at Carlsberg er aktivt involveret i ledelsen af de pågældende virksomheder og derved udøver betydelig indflydelse.

NOTE 18 VÆRDIPAPIRER

Mio. kr.	2009	2008
Værdipapirer indgår som følger i balancen:		
Langfristede aktiver	94	118
Kortfristede aktiver	17	7
I alt	111	125
Typer af værdipapirer:		
Børsnoterede aktier	4	7
Unoterede aktier	107	118
I alt	111	125

Værdipapirer under kortfristede aktiver ventes realiseret inden for et år fra balancedagen.

Der er ikke solgt aktier i unoterede virksomheder i 2008 og 2009.

Aktier i unoterede virksomheder består af en række mindre kapitalandele. Disse aktiver værdireguleres ikke til dagsværdi, da denne ikke kan opgøres på et objektivt grundlag. I stedet anvendes kostpris.

NOTE 19 TILGODEHAVENDER

Mio. kr.	2009	2008
Tilgodehavender indgår som følger i balancen:		
Tilgodehavender fra kunder	5.898	6.369
Andre tilgodehavender	1.750	3.095
Kortfristede tilgodehavender i alt	7.648	9.464
Langfristede tilgodehavender	1.604	1.707
I alt	9.252	11.171

Tilgodehavender fra kunder består af fakturerede varer og ydelser samt af kortfristede udlån til kunder i restaurationsbranchen.

Andre tilgodehavender omfatter tilgodehavende moms, udlån til associerede virksomheder, renter og andre finansielle tilgodehavender.

Langfristede tilgodehavender er hovedsagelig udlån til restaurationsbranchen. Langfristede tilgodehavender forfalder mere end et år fra balancedagen, heraf forfalder 128 mio. kr. (2008: 171 mio. kr.) mere end fem år fra balancedagen.

NOTE 19 TILGODEHAVENDER – FORTSAT

Mio. kr.	2009	2008
Tilgodehavender efter oprindelse:		
Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser	5.269	5.724
Udlån til restaurationsbranchen	2.143	2.278
Udlån til associerede virksomheder	36	6
Dagsværdi af sikringsinstrumenter	271	1.131
Øvrige tilgodehavender	1.533	2.032
I alt	9.252	11.171

Sikringsinstrumenter måles til dagsværdi. Alle øvrige tilgodehavender måles til amortiseret kostpris.

Udlån til restaurationsbranchen tilbagebetales sædvanligvis via rabatter til den enkelte kunde, hvilket er afspejlet i afdragsprofilen og diskonteringen af lånene. Der er derfor ingen væsentlige forfaldne lån til restaurationsbranchen.

Mio. kr.	2009	2008
Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser har følgende forfaldsprofil:		
Ej forfalden eller nedskreven	4.353	4.526
Forfalden mindre end 30 dage	323	561
Forfalden mellem 30 og 90 dage	222	195
Forfalden efter mere end 90 dage	371	442
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december	5.269	5.724

Tilgodehavender fra salg og udlån er vist netto efter nedskrivninger til imødegåelse af tab.

Mio. kr.	2009	2008
Nedskrivninger af tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser har udviklet sig som følger:		
Nedskrivninger pr. 1. januar	-960	-850
Årets nedskrivninger	-346	-242
Realiserede tab på tilgodehavender	214	150
Tilbageførte nedskrivninger	61	49
Til- og afgang	4	-67
Nedskrivninger pr. 31. december	-1.027	-960

Der er ikke konstateret individuelle store tab på tilgodehavender fra salg eller udlån til restaurationsbranchen i 2009 og 2008.

Gruppen modtager i en række tilfælde sikkerhed for salg på kredit og udlån til restaurationsbranchen. Dagsværdien af denne sikkerhed indgår i vurderingen af nedskrivning til imødegåelse af tab. Sådant sikkerhed kan bestå af finansielle garantier, modtaget pant eller løsøre (udstyr fra barer, cafeer, etc.).

Udlån til associerede virksomheder relaterer sig hovedsagelig til ejendomsprojekter. Udlån til restaurationsbranchen er koncentreret i Frankrig, Storbritannien, Tyskland og Schweiz med et stort antal debitorer. En del af udlånene er sikret ved forskellige former for sikkerhedsstillelse. Herudover er der ingen koncentrationer af kreditrisiko.

Udlån til restaurationsbranchen indgår til amortiseret kostpris. Ved diskontering af pengestrømme med de aktuelle renter på balancedagen udgør dagsværdien af udlånene 2.184 mio. kr. i 2009 (2008: 2.360 mio. kr.). For tilgodehavender fra kunder og øvrige tilgodehavender svarer dagsværdien i al væsentlighed til den regnskabsmæssige værdi.

%	2009	2008
Gennemsnitlige effektive renter:		
Udlån til associerede virksomheder	2,9	5,4
Lån til restaurationsbranchen	6,7	7,1

NOTE 20 VAREBEHOLDNINGER

Mio. kr.	2009	2008
Råvarer og hjælpematerialer	1.953	2.734
Varer under fremstilling	261	349
Færdigvarer	1.387	2.145
I alt	3.601	5.228

Årets vareforbrug udgør 30.094 mio. kr. (2008: 30.439 mio. kr.).

Pakkematerialer, emballage og reservedele nedskrives til nettorealisationsværdi, hvis denne er lavere end kostpris. Årets omkostningsførte nedskrivninger af varebeholdninger til nettorealisationsværdi udgør 21 mio. kr. (2008: 2 mio. kr.) og er indeholdt i produktionsomkostninger.

Likurante øl- og læskedrikke samt råvarer hertil må normalt kasseres grundet den korte levetid og nedskrives derfor til 0 kr. Årets omkostning til kassationer er indeholdt i vareforbruget.

NOTE 21 LIKVIDE BEHOLDNINGER

Mio. kr.	2009	2008
Konter og indestående på bankkonti	2.729	2.856
Let omsættelige værdipapirer med løbetid under tre måneder	5	1
I alt	2.734	2.857

I pengestrømsopgørelsen er træk på kassekredit modregnet i likvider:

Likvide beholdninger	2.734	2.857
Træk på kassekredit	-151	-792
Likvider, netto	2.583	2.065

Heraf likvide beholdninger deponeret til sikkerhed

- -

Kortfristede aftaleindskud i banker udgør 1.680 mio. kr. (2008: 579 mio. kr.). Den gennemsnitlige rente på disse aftaleindskud er 5,6% (2008: 5,2%).

De pro rata-konsoliderede virksomheders andel af de likvide beholdninger fremgår af note 33.

NOTE 22 AKTIVER BESTEMT FOR SALG OG FORPLIGTELSE VEDRØRENDE DISSE

Mio. kr.	2009	2008
Aktiver bestemt for salg består af følgende individuelle aktiver:		
Materielle aktiver	380	122
Finansielle aktiver	8	40
I alt	388	162

Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg:

Øvrige hensatte forpligtelser	51	453
I alt	51	453

Aktiver bestemt for salg består 31. december 2009 i al væsentlighed af en kontorbygning i et ejendomsprojekt på den tidligere Tuborg-grund i Hellerup. Der er indgået salgsaftale, og bygningen overdrages i 2010. Aktiver bestemt for salg omfatter desuden visse distributionsaktiver i Frankrig, der ventes afhændet inden for en kort periode. Endvidere indgår grunde og ejendomme, der afhændes som led i Carlsberg-gruppens strategi om at optimere produktion og logistik samt reducere kapitalbindingen. Identifikationen af og forhandlinger med købere er påbegyndt, og der er eller forventes indgået salgsaftaler i 2010.

Salgspriserne ventes at overstige den regnskabsmæssige værdi af aktiver bestemt for salg, hvorfor resultatopgørelsen ikke er påvirket af af- og nedskrivninger.

Øvrige hensatte forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg udgør 51 mio. kr. og omfatter forpligtelser vedrørende opsigelse af aftaler og salg af aktiver bestemt for salg.

I 2009 blev aktiver (ejendomme), der ikke længere opfyldte kriterierne for at blive klassificeret som aktiver bestemt for salg, overført til materielle aktiver som følge af, at de igangværende salgsforhandlinger ikke forløb som forventet. Der blev ikke foretaget nogen overførsler i 2008. Beløbet udgjorde 2 mio. kr. (2008: 0 mio. kr.) og påvirkede resultatopgørelsen med 0 mio. kr. (2008: 0 mio. kr.) i afskrivninger.

I 2009 blev aktiver (aktier), der ikke længere opfyldte kriterierne for at blive klassificeret som aktiver bestemt for salg, overført til finansielle aktiver som følge af, at de igangværende salgsforhandlinger ikke forløb som forventet. Der blev ikke foretaget nogen overførsler i 2008. Beløbet udgjorde 14 mio. kr. (2008: 0 mio. kr.).

Avance ved salg af aktiver bestemt for salg er indregnet i resultatopgørelsen under andre driftsindtægter. De indtægtsførte avancer vedrører i al væsentlighed salg af grunde, depoter og ejendomme og udgør 6 mio. kr. (2008: 5 mio. kr.).

NOTE 23 AKTIEKAPITAL

	A-aktier		B-aktier		Aktiekapital i alt	
	Antal stk. a 20 kr.	Nominel værdi, tkr.	Antal stk. a 20 kr.	Nominel værdi, tkr.	Antal stk. a 20 kr.	Nominel værdi, tkr.
1. januar 2008	33.699.252	673.985	42.579.151	851.583	76.278.403	1.525.568
Aktiekapitaludvidelse	-	-	76.278.403	1.525.568	76.278.403	1.525.568
31. december 2008	33.699.252	673.985	118.857.554	2.377.151	152.556.806	3.051.136
Ingen bevægelse i 2009	-	-	-	-	-	-
31. december 2009	33.699.252	673.985	118.857.554	2.377.151	152.556.806	3.051.136

A-aktierne giver ret til 20 stemmer for hvert aktiebeløb på kr. 20. B-aktierne giver ret til 2 stemmer for hvert aktiebeløb på kr. 20. Der tilkommer B-aktierne 8% forlods, men ikke-kumulativt udbytte. I øvrigt har ingen aktier særlige rettigheder.

Carlsberg A/S gennemførte i juni 2008 en kapitalforhøjelse ved udstedelse af 76.278.403 stk. nye B-aktier med en nominel værdi på 20 kr. til kurs 400. Forhøjelsen af aktiekapitalen udgjorde 1.525.568 tkr., og det samlede provenu ved kapitalforhøjelsen udgjorde efter fradrag af omkostninger 29.938 mio. kr.

	Egne aktier		
	Antal stk. a 20 kr.	Nominel værdi, mio. kr.	% af aktiekapital
1. januar 2008	32.762	-	0,0%
Køb af egne aktier	37.283	1	0,0%
Anvendt til indfrielse af aktieoptioner	-66.769	-1	0,0%
31. december 2008	3.276	-	0,0%
1. januar 2009	3.276	-	0,0%
Køb af egne aktier	49.000	1	0,0%
Anvendt til indfrielse af aktieoptioner	-48.804	-1	0,0%
31. december 2009	3.472	-	0,0%

Dagsværdien af egne aktier udgjorde pr. 31. december 2009 1 mio. kr. (2008: 1 mio. kr.).

Bestyrelsen er af generalforsamlingen bemyndiget til at lade selskabet erhverve egne aktier inden for en samlet pålydende værdi på 10% af selskabets aktiekapital i tiden indtil næste ordinære generalforsamling.

Selskabet har i året erhvervet egne B-aktier til en nominel værdi på 1 mio. kr. (2008: 1 mio. kr.) til en gennemsnitlig kurs på 382 (2008:

kurs 500), svarende til en købesum på 19 mio. kr. (2008: 20 mio. kr.). Egne B-aktier anvendes hovedsagelig til afdækning af aktieoptionsordninger. Koncernen besidder ingen A-aktier.

Selskabet har i året solgt egne B-aktier for en samlet salgssum på 13 mio. kr. (2008: 20 mio. kr.). Salget er sket i forbindelse med indfrielse af aktieoptioner.

NOTE 24 LÅN

Mio. kr.	2009	2008
Langfristede lån:		
Udstedte obligationer	13.522	3.425
Prioritetslån	1.990	1.984
Lån fra pengeinstitutter	20.110	37.274
Finansielle leasingforpligtelser	13	28
Andre langfristede lån ¹	440	519
I alt	36.075	43.230
Kortfristede lån:		
Udstedte obligationer	-	2.499
Prioritetslån	-	203
Lån fra pengeinstitutter	3.013	2.390
Finansielle leasingforpligtelser	17	19
Andre kortfristede lån	292	180
I alt	3.322	5.291
Lang- og kortfristede lån i alt	39.397	48.521
Dagsværdi	40.652	48.070

¹ I andre langfristede lån indgår medarbejderobligationer med 18 mio. kr. (2008: 5 mio. kr.).

Alle lån er målt til amortiseret kostpris. Carlsberg har sikret dagsværdien af en fastforrentet 300 mio. GBP obligationsudstedelse og to fastforrentede

prioritetslån mod ændringer i en benchmark-rente (den variable rente). Den regnskabsmæssige værdi af lånene reguleres derfor for ændringer i dagsværdien som følge af ændringer i benchmark-renten. Den regnskabsmæssige værdi heraf udgør 2.803 mio. kr. (2008: 362 mio. kr.).

Resterende tid til forfald for langfristede lån

Mio. kr.	1-2 år	2-3 år	3-4 år	4-5 år	> 5 år	2009 I alt
Udstedte obligationer	2.046	-	1.647	7.396	2.433	13.522
Prioritetslån	-	-	-	-	1.990	1.990
Lån fra pengeinstitutter	743	18.308	202	113	744	20.110
Finansielle leasingforpligtelser	7	5	1	-	-	13
Andre langfristede lån	338	32	25	16	29	440
I alt	3.134	18.345	1.875	7.525	5.196	36.075
						2008
Mio. kr.	1-2 år	2-3 år	3-4 år	4-5 år	> 5 år	I alt
Udstedte obligationer	-	1.895	-	1.530	-	3.425
Prioritetslån	1	-	-	-	1.983	1.984
Lån fra pengeinstitutter	15.053	2.180	18.990	175	876	37.274
Finansielle leasingforpligtelser	14	8	5	1	-	28
Andre langfristede lån	241	256	1	-	21	519
I alt	15.309	4.339	18.996	1.706	2.880	43.230

NOTE 24 LÅN – FORTSAT

Renterisiko pr. 31. december

Mio. kr.	Rente	Gns. effektiv rente	Rente- binding	Regnskabs- mæssig værdi	2009
					Renterisiko
Udstedte obligationer:					
GBP 250 mio. med udløb 12. december 2011	Fast	6,63%	1-2 år	2.046	Dagsværdi
GBP 200 mio. med udløb 26. februar 2013	Fast	7,01%	3-4 år	1.647	Dagsværdi
EUR 1.000 mio. med udløb 28. maj 2014	Fast	6,22%	4-5 år	7.396	Dagsværdi
GPB 300 mio. med udløb 28. november 2016	Fast	7,41%	6-7 år	2.433	Dagsværdi
Udstedte obligationer i alt		6,59%		13.522	
Prioritetslån:					
Variabelt forrentede	Variabel	1,95%		1.618	Pengestrøm
Fastforrentede	Fast	4,95%		372	Dagsværdi
Prioritetslån i alt		2,51%		1.990	
Lån fra pengeinstitutter:					
Variabelt forrentede	Variabel			12.420	Pengestrøm
Fastforrentede	Fast			10.703	Dagsværdi
Prioritetslån i alt				23.123	

Alle rentesatser indeholder en margin.

Renten på en 250 mio. GBP obligationsudstedelse er vha. swaps ændret til en fast EUR-rente på 5,55%. Renten er via en rente- og valutaswap (GPB 300 mio.) omlagt fra fast til variabel baseret på 6-måneders EURIBOR +4,01%. Obligationen og swappen indgår i en sikring af dagsværdi, hvilket betyder, at obligationen indregnes til dagsværdi.

Variabelt forrentede prioritetslån omfatter tre lån med en løbetid på over fem år. To af lånene (370 mio. kr.) var oprindeligt fastforrentede, men er omlagt til en variabel rente. Lånene reguleres til dagsværdi i resultatopgørelsen. Den samlede dagsværdiregulering af lån og swaps er 0. Det tredje lån (1.248 mio. kr.) har fastsættelse af ny rente halvårligt baseret på 6-måneders CIBOR.

For de variabelt forrentede lån er ny rente fastsat i december 2009. Renten er fastsat til 1,66-1,73% (ekskl. margin) med virkning fra januar 2010. Der fastsættes ny rente for lånet på 1.248 mio. kr. i juni 2010 og for de øvrige lån i december 2010.

Et variabelt forrentet prioritetslån på 372 mio. kr. er vha. en swap omlagt til fast rente. Lånet har en løbetid på over fem år.

Hovedparten af de langfristede lån fra pengeinstitutter var oprindeligt variabelt forrentet, men er vha. swaps omlagt til en gennemsnitlig fast rente på 4,91% inkl. margin (94% af lånene).

Mio. kr.	Finansiell nettogæld ¹	Rente ²			
		Variabel	Fast	Variabel %	Fast %
EUR	28.141	10.224	17.917	36%	64%
DKK	-875	-1.265	390	145%	-45%
PLN	1.780	1.774	6	100%	0%
USD	757	55	702	7%	93%
CHF	2.582	2.582	-	100%	-
RUB	-259	-259	-	100%	-
Andre	4.537	935	3.602	21%	79%
I alt	36.663	14.046	22.617	38%	62%

¹ Efter swaps og valutakontrakter.

² Før valutakontrakter.

NOTE 24 LÅN – FORTSAT

Renterisiko pr. 31. december

Mio. kr.	Rente	Gns. effektiv rente	Rente- binding	Regnskabs- mæssig værdi	2008
					Renterisiko
Udstedte obligationer:					
GBP 250 mio. med udløb 12. december 2011	Fast	6,63%	2-3 år	1.895	Dagsværdi
GBP 200 mio. med udløb 26. februar 2013	Fast	7,01%	4-5 år	1.530	Dagsværdi
DKK 2.500 mio. med udløb 4. juni 2009	Fast	4,88%	0-1 år	2.499	Dagsværdi
Udstedte obligationer i alt		5,99%		5.924	
Prioritetslån:					
Variabelt forrentede	Variabel	5,52%	Variabel	1.814	Pengestrøm
Fastforrentede	Fast	4,95%	Variabel	373	Dagsværdi
Prioritetslån i alt		5,42%		2.187	
Lån fra pengeinstitutter:					
Variabelt forrentede	Variabel			18.078	Pengestrøm
Fastforrentede	Fast			21.586	Dagsværdi
Prioritetslån i alt				39.664	

Alle rentesatser indeholder en margin.

Renten på en 250 mio. GBP obligationsudstedelse er vha. swaps ændret til en fast EUR-rente på 5,55%.

Variabelt forrentede prioritetslån omfatter tre lån med en løbetid på over fem år og et lån med udløb i 2009. To af lånene (362 mio. kr.) var oprindeligt fastforrentede, men er omlagt til variabel rente. Lånene reguleres til dagsværdi i resultatopgørelsen. Den samlede dagsværdiregulering af lån og swaps er 0 kr. Det tredje lån (1.248 mio. kr.) har fastsættelse af ny rente halvårligt baseret på 6-måneders CIBOR. Et fjerde lån (204 mio. kr.) er klassificeret som kortfristet og med fast forrentning indtil december 2009.

For de variabelt forrentede lån er ny rente fastsat i december 2008. Renten er fastsat til 4,93-4,97% (ekskl. margin) med virkning fra januar 2009. Der blev fastsat ny rente for lånet på 1.248 mio. kr. i juni 2009 og for de øvrige lån i december 2009.

Et variabelt forrentet prioritetslån på 373 mio. kr. er vha. en swap omlagt til fast rente. Lånet har en løbetid på over fem år.

Hovedparten af de langfristede lån fra pengeinstitutter var oprindeligt variabelt forrentet, men er vha. en swap omlagt til en gennemsnitlig fast rente på 5,03% inkl. margin.

Mio. kr.	Finansiel nettogæld ¹	Rente ²			
		Variabel	Fast	Variabel %	Fast %
EUR	34.256	12.620	21.636	37%	63%
DKK	3.136	2.759	377	88%	12%
PLN	1.577	1.568	9	99%	1%
USD	1.863	1.458	405	78%	22%
CHF	2.468	2.468	-	100%	-
RUB	-807	-808	1	100%	0%
Andre	3.171	-330	3.501	-11%	111%
I alt	45.664	19.735	25.929	43%	57%

¹ Efter swaps og valutakontrakter.² Før valutakontrakter.

NOTE 24 LÅN – FORTSAT

				2009					
Valutafordeling af lån før og efter finansielle instrumenter				Næste rentefastsættelse (af hovedstol før valutaswaps)					
Mio. kr.	Oprindelig hovedstol	Effekt af swap	Efter swap	2010	2011	2012	2013	2014	2015-
CHF	9	2.556	2.565	109	-100	-	-	-	-
DKK	2.015	-2.846	-831	1.625	-	-	-	5	385
EUR	25.750	2.815	28.565	7.833	-112	66	7.517	7.441	3.005
GBP	6.091	-3.449	2.642	2.399	2.045	-	1.647	-	-
NOK	-19	810	791	-19	-	-	-	-	-
PLN	26	1.750	1.776	20	2	2	2	-	-
RUB	37	558	595	37	-	-	-	-	-
SEK	12	-407	-395	12	-	-	-	-	-
SGD	12	-	12	12	-	-	-	-	-
USD	5.124	-3.837	1.287	4.422	283	271	102	46	-
Andre	340	2.050	2.390	330	4	6	-	-	-
I alt	39.397	-	39.397	16.780	2.122	345	9.268	7.492	3.390

Der henvises i øvrigt til note 34, Finansielle risici.

				2008					
Valutafordeling af lån før og efter finansielle instrumenter				Næste rentefastsættelse (af hovedstol før valutaswaps)					
Mio. kr.	Oprindelig hovedstol	Effekt af swap	Efter swap	2009	2010	2011	2012	2013	2014-
CHF	1.942	539	2.481	1.942	-	-	-	-	-
DKK	6.528	-3.379	3.149	6.150	-	-	-	-	378
EUR	34.213	217	34.430	12.578	11.184	2	1	7.452	2.996
GBP	3.430	-3.290	140	4	-	1.895	-	1.531	-
NOK	76	865	941	76	-	-	-	-	-
PLN	134	2.160	2.294	125	2	2	2	2	1
RUB	1	1.536	1.537	1	-	-	-	-	-
SEK	46	-249	-203	46	-	-	-	-	-
USD	1.691	172	1.863	1.286	307	98	-	-	-
Andre	460	1.429	1.889	384	19	24	19	14	-
I alt	48.521	-	48.521	22.592	11.512	2.021	22	8.999	3.375

NOTE 25 PENSIONER OG LIGNENDE FORPLIGTELSE

En del af Gruppens ansatte er omfattet af pensionsordninger. Arten af pensionsordningerne varierer efter arbejdsmarkedsforholdene, lov- og regelgrundlaget, de skattemæssige bestemmelser samt de økonomiske forhold i de lande, som de ansatte arbejder i. Ydelserne er normalt baseret på de ansattes løn og ansættelseslængde. Forpligtelsen vedrører både nuværende pensionister og fremtidige pensionisters ret til pension.

Ca. 60% (2008: 63%) af Gruppens pensionsomkostninger vedrører bidragsbaserede ordninger, som ikke forpligter virksomheden ud over de indbetalte bidrag. Pensionsordningerne er afdækket gennem indbetalinger fra Gruppens selskaber og fra de ansatte til fonde eller selskaber, der er uafhængige af Gruppen.

De øvrige ordninger er ydelsesbaserede, og der indregnes en pensionsforpligtelse i balancen opgjort aktuarmæssigt til nutidsværdi på balance-tidspunktet og med fradrag af de til ordningerne tilknyttede aktiver. I de ydelsesbaserede ordninger bærer Gruppen risikoen med hensyn til den fremtidige udvikling i rente, inflation, dødelighed og invaliditet mv.

Pensionsordningerne i bl.a. Schweiz, Norge, Storbritannien og Hongkong har tilknyttet aktiver i selvstændige pensionsfonde.

I 2007 og 2008 gennemførtes en række ændringer af ordningerne i Storbritannien med henblik på at reducere nettoforpligtelsen i ordningen. I 2008 er der indgået aftale om betaling for 2008-2010 med 15 mio. GBP det første år og reducerede beløb i de efterfølgende år. Medarbejderne bidrager ved øget pensionsbidrag eller reduktion af pensionen i forhold til lønniveauet på pensionstidspunktet. I 2008 indbetalte Carlsberg 15 mio. GBP til ordningen og i 2009 11 mio. GBP.

Tyskland, Sverige, Italien m.fl. har ikke tilknyttet aktiver til forpligtelsen. Pensionsforpligtelserne i disse ordninger udgør ca. 17% (2008: 18%) af den samlede bruttoforpligtelse.

De ydelsesbaserede ordninger sikrer typisk de omfattede medarbejdere en pension baseret på deres slutløn for pensionering.

Mio. kr.	2009	2008
Forpligtelsen for de ydelsesbaserede ordninger indgår i balancen således:		
Pensionsforpligtelser og lignende forpligtelser	2.153	1.793
Pensionsaktiver	-2	-2
Nettoforpligtelse	2.151	1.791
Opgørelse af nettoforpligtelse:		
Nutidsværdi af ordninger med tilknyttede aktiver	6.640	5.767
Dagsværdi af tilknyttede aktiver	-5.823	-5.245
Nettoforpligtelse for ordninger med tilknyttede aktiver	817	522
Nutidsværdi af ordninger uden tilknyttede aktiver	1.334	1.269
Ikke-indregnede aktiver som følge af begrænsning i aktivloftet	-	-
Indregnet nettoforpligtelse	2.151	1.791
Opgørelse af den totale forpligtelse:		
Nutidsværdi af ordninger med tilknyttede aktiver	6.640	5.767
Nutidsværdi af ordninger uden tilknyttede aktiver	1.334	1.269
Forpligtelser i alt	7.974	7.036
Udvikling i forpligtelser:		
Forpligtelser i alt pr. 1. januar	7.036	8.151
Periodens pensionsomkostninger	133	139
Kalkuleret renteomkostning	342	340
Aktuarmæssige gevinster (-) og tab (+)	613	-462
Udbetalte ydelser	-441	-433
Ændring i pensionsbetingelser og indfrielse	-18	-49
Indbetalinger til ordningerne fra medarbejdere	16	-
Overførsel fra andre hensatte forpligtelser	7	-
Tilgang/afgang (-) ved køb af virksomheder	-7	91
Valutakursregulering mv.	293	-741
Forpligtelser i alt pr. 31. december	7.974	7.036
Udvikling i tilknyttede aktiver:		
Dagsværdi af aktiver pr. 1. januar	5.245	6.234
Kalkuleret forventet afkast	270	308
Aktuarmæssige gevinster (+) og tab (-)	231	-825
Indbetalinger til ordningerne	203	273
Udbetalte ydelser	-339	-347
Valutakursregulering mv.	213	-398
Dagsværdi af aktiver pr. 31. december	5.823	5.245

Gruppen forventer at indbetale 144 mio. kr. (2008: 219 mio. kr.) til de tilknyttede aktiver i 2009.

NOTE 25 PENSIONER OG LIGNENDE FORPLIGTELSESR – FORTSAT

Mio. kr.	2009	2008
Faktisk afkast på aktiverne kan opgøres som følger:		
Kalkuleret forventet afkast	270	308
Aktuarmæssige gevinster (+) og tab (-)	231	-825
Faktisk afkast	501	-517

	2009		2008	
	Mio. kr.	%	Mio. kr.	%
Fordeling af tilknyttede aktiver:				
Aktier	1.936	33%	1.889	36%
Obligationer og andre værdipapirer	2.505	44%	2.068	40%
Fast ejendom	1.012	17%	834	16%
Likvider	370	6%	454	8%
I alt	5.823	100%	5.245	100%

I tilknyttede aktiver indgår ikke aktier i eller ejendom benyttet af Gruppe-virksomheder.

Aktuarmæssige forudsætninger. De aktuarmæssige forudsætninger, der anvendes i beregninger og værdiansættelser, varierer fra land til land på grund af lokale økonomiske forudsætninger og sociale bestemmelser.

Udgangspunktet for fastsættelsen af det forventede afkast på de tilknyttede aktiver er en obligationsinvestering i de relevante lande med lav risiko. Afkastetsatsen øges afhængig af ordningens beholdning af aktier og ejendomme, der på trods af den øgede risiko forventes at give højere afkast end obligationer.

	2009		2008	
	Spænd	Vægtet gennemsnit	Spænd	Vægtet gennemsnit
Anvendte forudsætninger:				
Diskonteringsrente	2,0-5,9%	4,5%	1,3-6,4%	4,6%
Forventet afkast på tilknyttede aktiver	4,0-6,5%	4,6%	4,3-6,0%	4,6%
Fremtidig stigningstakt i løn	2,0-4,8%	3,1%	1,5-4,5%	2,6%
Fremtidig stigningstakt i pension	1,0-4,0%	2,3%	0,5-4,3%	1,6%

Mio. kr.	2009	2008
Resultatført:		
Pensionsomkostninger vedrørende det aktuelle regnskabsår	133	139
Kalkuleret forventet afkast på aktiver	-270	-308
Kalkuleret renteomkostning på forpligtelser	342	340
Ændring i pensionsbetingelser og indfrielse	-18	-49
Resultatført i alt	187	122
Fordeling af omkostning i resultatopgørelsen:		
Produktionsomkostninger	19	16
Salgs- og distributionsomkostninger	74	77
Administrationsomkostninger	29	2
Særlige poster (restrukturering)	-7	-5
Personaleomkostninger i alt, jf. note 12	115	90
Finansielle indtægter	-270	-308
Finansielle omkostninger	342	340
I alt	187	122

NOTE 25 PENSIONER OG LIGNENDE FORPLIGTELSE - FORTSAT

Mio. kr.	2009	2008
Indregnet i anden totalindkomst:		
Indregnet pr. 1. januar	-704	-818
Tilgang ved køb af virksomheder	-	18
Aktuarmæssig gevinst/tab i perioden	-382	-363
Effekt af begrænsning ved aktivloftet	-	317
Valutakursregulering af udenlandske virksomheder	-38	142
Indregnet i anden totalindkomst i perioden	-420	114
Indregnet pr. 31. december	-1.124	-704
Heraf akkumuleret aktuarmæssig gevinst/tab	-1.356	-974

Mio. kr.	2009	2008	2007	2006	2005
Femårsoversigt:					
Forpligtelser	7.974	7.036	8.151	8.134	8.065
Tilknyttede aktiver	-5.823	-5.245	-6.234	-6.334	-6.105
Uafdækket	2.151	1.791	1.917	1.800	1.960
Erfaringsregulering på forpligtelser	-34	-69	-42	-15	-71
Erfaringsregulering på tilknyttede aktiver	-544	-323	-899	-366	-243

NOTE 26 UDSKUDTE SKATTEAKTIVER OG UDSKUDT SKAT

Mio. kr.	2009	2008
Udskudt skat pr. 1. januar, netto	8.631	1.458
Valutakursreguleringer	-323	-874
Regulering vedrørende tidligere år	-41	-209
Tilgang ved køb/salg af virksomheder, netto	-19	5.403
Værdiregulering ved trinvis overtagelse af dattervirksomheder	-	4.588
Indregnet i anden totalindkomst	-82	-335
Indregnet i resultatopgørelsen	65	108
Ændring i skatteprocent	-26	-1.508
Udskudt skat pr. 31. december, netto	8.205	8.631
Der kan specificeres således:		
Udskudt skat	9.688	9.885
Udskudte skatteaktiver	-1.483	-1.254
Udskudt skat pr. 31. december, netto	8.205	8.631

Ændring i skatteprocent for 2008 vedrører hovedsagelig nedsættelsen af selskabsskatteprocenten i Rusland fra 24% til 20% gældende fra 2009.

NOTE 26 UDSDKUDE SKATTEAKTIVER OG UDSDKUDT SKAT – FORTSAT

Specifikation af udskudte skatteaktiver og udskudt skat pr. 31. december:

Mio. kr.	Udskudte skatteaktiver		Udskudte skatteforpligtelser	
	2009	2008	2009	2008
Immaterielle aktiver	92	174	7.560	8.837
Materielle aktiver	484	326	2.732	2.559
Kortfristede aktiver	104	81	46	59
Hensatte forpligtelser og pensioner	707	474	876	40
Dagsværdireguleringer	63	103	123	285
Skattemæssige underskud mv.	2.493	3.432	811	1.441
I alt før modregning	3.943	4.590	12.148	13.221
Modregning	-2.460	-3.336	-2.460	-3.336
Udskudte skatteaktiver og udskudt skat pr. 31. december	1.483	1.254	9.688	9.885
Der forventes anvendt/afviklet således:				
Inden for 12 måneder efter balancedagen	386	739	888	1.414
Senere end 12 måneder efter balancedagen	1.097	515	8.800	8.471
I alt	1.483	1.254	9.688	9.885

Udskudte skatteaktiver og udskudt skat modregnes i Gruppens balance, når der er en legal modregningsret, og det udskudte skatteaktiv og den udskudte skat vedrører samme juridiske skatteenhed/konsolidering.

Af de indregnede udskudte skatteaktiver udgør 2.103 mio. kr. (2008: 3.016 mio. kr.) skattemæssige underskud til fremførelse, hvor realisation heraf er baseret på en fremtidig positiv skattepligtig indkomst ud over realisation af udskudte skatteforpligtelser.

Skatteaktiver, som ikke er indregnet, udgør 1.407 mio. kr. (2008: 1.404 mio. kr.) og vedrører primært skattemæssige underskud, som ikke forventes udnyttet inden for en overskuelig fremtid. Heraf udgør tidsbegrænsede underskud 1.069 mio. kr. (2008: 707 mio. kr.).

Der er beregnet udskudt skat af midlertidige forskelle relateret til kapitalandele i dattervirksomheder, joint ventures og associerede virksomheder på 0 mio. kr. (2008: 0 mio. kr.).

I Østeuropa-regionen er der indregnet udskudt skat på 106 mio. kr. (2008: 159 mio. kr.) af optjent overskud, der planlægges udlodnet inden for kort tid, idet der pålægges 5% skat ved udlodningen. For øvrige dattervirksomheder, hvor der planlægges udlodning af frie reserver, vil en eventuel udlodning af optjent overskud ikke medføre en væsentlig skatteforpligtelse på baggrund af den nuværende skattelovgivning.

NOTE 27 HENSATTE FORPLIGTELSE

Hensatte forpligtelser til restrukturerings, i alt 565 mio. kr. (2008: 603 mio. kr.), omfatter primært restrukturerings i forbindelse med Operational Excellence-programmer, restrukturerings i Carlsberg Danmark A/S, Carlsberg Sverige AB, Carlsberg Deutschland GmbH, Brasseries Kronenbourg SAS og Carlsberg Italia S.p.A.

Øvrige hensatte forpligtelser, i alt 1.880 mio. kr. (2008: 1.572 mio. kr.), omfatter primært overskudsdeling i Frankrig, tabsgivende kontrakter, medarbejderforpligtelser ud over pensioner samt løbende tvister og retssager mv.

Forpligtelserne er opgjort på baggrund af detaljerede planer, som er offentliggjort over for de berørte parter, og omfatter primært omkostninger til fratrædelsesgodtgørelser til opsagte medarbejdere.

Mio. kr.	Restrukturering	Øvrige	2009
			I alt
Hensatte forpligtelser pr. 1. januar 2009	603	1.572	2.175
Hensat i perioden	300	592	892
Afgang ved salg af virksomheder	-21	-5	-26
Forbrug i perioden	-282	-357	-639
Tilbageførelse af uudnyttede hensættelser	-13	-9	-22
Overførsler	-59	20	-39
Diskontering	22	64	86
Valutakursreguleringer mv.	15	3	18
Hensatte forpligtelser pr. 31. december 2009	565	1.880	2.445
Hensatte forpligtelser indgår som følger i balancen:			
Langfristede hensatte forpligtelser	339	1.014	1.353
Kortfristede hensatte forpligtelser	226	866	1.092
I alt	565	1.880	2.445

NOTE 27 HENSATTE FORPLIGTELSE - FORTSAT

Mio. kr.	Restrukturering	Øvrige	2008 I alt
Hensatte forpligtelser pr. 1. januar 2008	263	480	743
Tilgang ved køb af virksomheder	236	885	1.121
Værdiregulering af trinvis overtagelse af dattervirksomheder	-	3	3
Hensat i perioden	345	513	858
Afgang ved salg af virksomheder	-	-11	-11
Forbrug i perioden	-227	-183	-410
Tilbageførsel af uudnyttede hensættelser	-	-17	-17
Overførsler	5	-74	-69
Diskontering	20	55	75
Valutakursreguleringer mv.	-39	-79	-118
Hensatte forpligtelser pr. 31. december 2008	603	1.572	2.175
Hensatte forpligtelser indgår som følger i balancen:			
Langfristede hensatte forpligtelser	387	1.111	1.498
Kortfristede hensatte forpligtelser	216	461	677
I alt	603	1.572	2.175

Af de langfristede hensatte forpligtelser forfalder 1.272 mio. kr. (2008: 1.427 mio. kr.) inden for fem år fra balancedagen.

NOTE 28 ANDEN GÆLD MV.

Mio. kr.	2009	2008
Anden gæld indgår som følger i balancen:		
Langfristede forpligtelser	746	263
Kortfristede forpligtelser	10.845	9.905
I alt	11.591	10.168
Anden gæld efter oprindelse:		
Skyldig moms og afgifter	2.642	1.953
Skyldige personaleomkostninger	1.542	1.434
Skyldige renter	834	681
Dagsværdi af sikringsinstrumenter	2.485	2.729
Gæld vedrørende køb af virksomheder	649	215
Gæld til associerede virksomheder	2	2
Periodeafgrænsningsposter	1.514	1.172
Andet	1.923	1.982
I alt	11.591	10.168

NOTE 29 PENGESTRØMME

Mio. kr.	2009	2008
Regulering for andre ikke-kontante poster:		
Andel af resultat efter skat i associerede virksomheder	-112	-81
Avance ved salg af materielle og immaterielle aktiver, netto	-90	-664
Amortisering af udlån til restaurationsbranchen mv.	467	141
I alt	265	-604
Ændring i driftskapital:		
Varebeholdninger	1.568	-68
Tilgodehavender	1.014	987
Leverandørgæld og anden gæld	955	755
Pensionsforpligtelser og andre forpligtelser vedrørende primær drift før særlige poster	147	-88
Heraf ikke-realiserede valutakursgevinster/-tab	-9	-30
I alt	3.675	1.556
Ændring i udlån til kunder i restaurationsbranchen:		
Udlån ydet	-1.104	-752
Afdrag og indfrielse	693	462
I alt	-411	-290
Ændring i finansielle tilgodehavender:		
Lån og andre tilgodehavender	-121	428
Øvrige	-	-255
Afdrag og indfrielse	23	254
I alt	-98	427
Aktionærer i Carlsberg A/S:		
Forhøjelse af aktiekapital	-	29.938
Udbytte til aktionærer	-534	-458
Køb af egne aktier	-19	-20
Salg af egne aktier	13	22
I alt	-540	29.482
Minoriteter:		
Køb af minoritetsinteresser	-286	-299
Minoriteters andel af forhøjelse af aktiekapital i dattervirksomheder	7	15
Udbytte til minoritetsinteresser	-312	-265
I alt	-591	-549
Fremmedfinansiering:		
Provenu fra obligationsudstedelse	9.931	-
Finansielle institutioner, langfristet	-19.901	24.522
Finansielle institutioner, kortfristet	1.116	-2.701
Lån fra associerede virksomheder	103	-712
Finansielle leasingforpligtelser	-5	-205
Øvrige finansieringsforpligtelser	-106	247
I alt	-8.862	21.151

NOTE 30 KØB OG SALG AF VIRKSOMHEDER

Køb af virksomheder. Gruppen har ikke foretaget køb af virksomheder i 2009.

Carlsberg-gruppen købte dele af aktiviteterne i S&N i april 2008 og Baltika-Baku LLC i august 2008. Købsprisallokeringen for de overtagne identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser blev afsluttet i 2009. Den endelige allokering af dagsværdi resulterer i overtagelse af nettoaktiver for 21,2 mia. kr., et fald på 0,2 mia. kr. sammenlignet med den foreløbige allokering pr. 31. december 2008, og samlet goodwill for 34,0 mia. kr., en

stigning på 0,2 mia. kr. Der er desuden foretaget visse reklassifikationer af balanceposter. Sammenligningstal og nedenstående opstilling er tilpasset tilsvarende. Som følge af den endelige allokering af dagsværdi er sammenligningstal tilpasset med en nettopåvirkning af koncernresultatet på -13 mio. kr. fra 3.206 mio. kr. til 3.193 mio. kr. Egenkapitalen pr. 31. december 2008 er reduceret med 850 mio. kr. fra 60.751 mio. kr. til 59.901 mio. kr., der primært kan henføres til valutakursregulering af goodwill. Yderligere reguleringer af kostprisen for købet af en del af aktiviteterne fra S&N afhænger af den endelige allokering af gældsforpligtelser efter aftale.

Mio. kr.	Tilkøbte kapitalandele	Akkvisitionsdato	Hovedaktivitet	2008 Kostpris
Navn på tilkøbte virksomheder:				
Aktiviteter i S&N, herunder:				
Baltic Beverages Holding (BBH) AB	50,0%	28. april 2008	Bryggeri	52.379
Brasseries Kronenbourg	100,0%	28. april 2008	Bryggeri	-
Mythos Brewery	100,0%	28. april 2008	Bryggeri	-
Øvrige	17,5 - 100,0%	28. april 2008	Bryggeri	-
Baltika-Baku LLC	100,0%	25. august 2008	Bryggeri	455
I alt				52.834

Mio. kr.	Aktiviteter i S&N		Baltika-Baku LLC		I alt	
	Regnskabsmæssig værdi forud for akkvisitionen	Dagsværdi ved akkvisitionen	Regnskabsmæssig værdi forud for akkvisitionen	Dagsværdi ved akkvisitionen	Regnskabsmæssig værdi forud for akkvisitionen	Dagsværdi ved akkvisitionen
Immaterielle aktiver	368	18.904	10	10	378	18.914
Materielle aktiver	7.212	10.624	90	99	7.302	10.723
Finansielle aktiver, ekskl. udskudt skat	1.217	2.243	-	-	1.217	2.243
Varebeholdninger	1.893	1.890	23	23	1.916	1.913
Lån og tilgodehavender, kortfristet	4.431	3.540	35	35	4.466	3.575
Likvide beholdninger	1.340	1.452	32	32	1.372	1.484
Aktiver bestemt for salg	-	177	-	-	-	177
Hensatte forpligtelser, ekskl. udskudt skat	-910	-1.212	-	-	-910	-1.212
Udskudte skatteaktiver og udskudt skat, netto	-213	-5.415	-	4	-213	-5.411
Lån	-6.217	-5.827	-	-	-6.217	-5.827
Kassekredit	-77	-92	-	-	-77	-92
Leverandørgæld og anden gæld mv.	-4.644	-4.632	-68	-68	-4.712	-4.700
Forpligtelser vedr. aktiver bestemt for salg	-	-591	-	-	-	-591
Nettoaktiver	4.400	21.061	122	135	4.522	21.196
Minoritetsinteresser	-639	-2.382	-	-	-639	-2.382
Egenkapital i alt, Carlsbergs andel	3.761	18.679	122	135	3.883	18.814
Goodwill		33.700		320		34.020
Kontant kostpris, i alt		52.379		455		52.834
Likvide beholdninger, overtaget		-1.452		-32		-1.484
Kassekredit, overtaget		92		-		92
Likviditetsforbrug, netto		51.019		423		51.442
Elementer af kostpris, kontant						
Kontant		52.176		455		52.631
Direkte henførbare købsomkostninger		203		-		203
I alt		52.379		455		52.834

NOTE 30 KØB OG SALG AF VIRKSOMHEDER – FORTSAT

Aktiviteter i S&N. Tallene for købet af dele af aktiviteterne i S&N omfatter 50% af den regnskabsmæssige værdi af de allerede erhvervede kapitalandele og dagsværdien af den tilkøbte kapitalandel pr. akkvisitionsdatoen for selskaberne i BBH-gruppen, der var svarende til den tilkøbte andel.

Den samlede effekt på balancen af akkvisitionen, herunder dagsværdien af overtagne aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser samt revidering af den oprindelige ejerandel på 50%, er specificeret i årsrapporten for 2008.

Købet af dele af aktiviteterne i S&N øgede Carlsberg-gruppens driftsmæssige størrelse og langsigtede vækstmuligheder. Overtagelsen var et naturligt skridt for Carlsberg og i overensstemmelse med strategien om at opnå fuld kontrol med de vigtigste driftsaktiviteter. Overtagelsen omfattede de resterende 50% af BBH, der har aktiviteter i Rusland, Ukraine, Baltikum, Kasakhstan, Usbekistan og Belarus. Endvidere blev 100% af Brasseries Kronenbourg og andre franske aktiviteter, 100% af Mythos, Grækenland, 17,5% af Chongqing, Kina, og en 50% andel af joint-venturet i Vietnam overtaget.

Overtagelsen medfører følgende væsentlige fordele:

- Fuld kontrol med BBH for dermed at eliminere enhver usikkerhed vedrørende den langsigtede kontrol med aktivitet og en betydelig forbedring af Carlsberg-gruppens langsigtede vækstprofil, herunder mulighed for synergier.
- Samlet ejerskab af BBH for derved at gøre det muligt for Carlsberg-gruppen at maksimere Carlsberg- og Tuborg-mærkernes potentiale på BBH's markeder.
- Væsentlig eksponering mod vækstmarkederne.
- Erhvervelsen af de franske og græske bryggerier komplementerer Carlsberg-gruppens eksisterende portefølje af førende europæiske markedspositioner, hvilket øger kapaciteten og skaber mulighed for synergier gennem implementering af Carlsberg-gruppens Excellence-programmer.
- Større salgsvolumen giver Carlsberg-gruppen mulighed for at generere betydelige synergifordele som følge af reducerede indirekte omkostninger, implementering af bedste praksis inden for bryggeribranchen samt besparelser på indkøbssiden.
- Overtagelsen styrker Carlsberg-gruppens mangeårige og voksende tilstedeværelse i Asien gennem overtagelsen af aktiviteter på de attraktive kinesiske og vietnamesiske markeder.

Aktiver bestemt for salg pr. akkvisitionsdatoen omfatter primært logistikenheder i Frankrig som følge af en ændring i logistik og distribution.

Den opgjorte goodwill repræsenterer en væsentlig værdi som følge af de omfattende synergier, der forventes i de overtagne virksomheder, personalekompetencer samt de positive vækstforventninger for BBH. Synergierne kan bl.a. henføres til omkostningsbesparelser fra indkøbs- og Excellence-programmerne. Endvidere afspejler goodwill synergier fra et øget salg gennem tilstedeværelsen i en større del af Europa og Asien, muligheden for at lancere globale og/eller regionale mærker i hele den nye organisation, synergier fra forskning og udvikling samt bedre udnyttelse af hele arbejdsstyrken og dens ekspertise.

Baltika-Baku LLC. Baltika-Baku LLC er det største bryggeri i Aserbajdsjan og skaber et solidt fundament for Carlsbergs videre ekspansion i Østeuropa. Baltika Breweries' eksport af øl til Aserbajdsjan repræsenterer et positivt vækstpotentiale. Goodwill repræsenterer den overtagne arbejdsstyrke og synergier ved ekspansionen.

De tilkøbte aktiviteter bidrog i 2008 positivt til resultat af primær drift før særlige poster med ca. 2.367 mio. kr. og til periodens nettoresultat med ca. 1.550 mio. kr. Det estimerede resultat for perioden januar – december, såfremt akkvisitionen var gennemført 1. januar 2008, er ikke opgjort, idet dette ikke er muligt som følge af væsentlige forskelle i den anvendte regnskabspraksis i visse af de tilkøbte virksomheder, hvor effekten heraf forud for akkvisitionen ikke kan opgøres.

NOTE 30 KØB OG SALG AF VIRKSOMHEDER – FORTSAT

Salg af virksomheder. Salg af virksomheder i 2009 omfatter Fighter brand-aktiviteter og Braunschweig Brauerei, Tyskland, Göttsches logistikaktiviteter i Tyskland, der indgår som apportindskud i en associeret virksomhed, og Kronenbourg Vietnam Limited, Vietnam.

Salg af virksomheder i 2008 vedrører Türk Tuborg.

Mio. kr.	2009	2008
Immaterielle aktiver	208	3
Materielle aktiver	135	286
Finansielle aktiver, langfristede	28	2
Varebeholdninger	25	101
Tilgodehavender	456	258
Likvide beholdninger	87	253
Hensatte forpligtelser	-26	-11
Udskudt skat, netto	-19	-8
Lån	-42	-254
Leverandørgæld og anden gæld mv.	-216	-264
Nettoaktiver	636	366
Minoritetsinteresser	-	6
Ikke-afstået kapitalandel i solgt virksomhed	-4	-
Egenkapital i alt, Carlsbergs andel	632	372
Resultatførsel af akkumulerede valutakursforskelle	11	-55
Direkte henførbare omkostninger	-1	167
Gevinst/tab – indregnet under særlige poster	49	-232
Gevinst/tab – indregnet under finansielle poster	-41	-
Overført til kapitalandele i associerede virksomheder	-475	-
Likvide beholdninger, overtaget	175	252
Likvide beholdninger, afgivet	-87	-253
Likviditetstilgang, netto	88	-1
Mio. kr.	2009	2008
Køb og salg af virksomheder, netto:		
Køb, likviditetsforbrug	-	-51.437
Salg, likviditetstilgang (2009: inklusive salg af associerede virksomheder)	88	-1
Netto	88	-51.438

NOTE 31 OPGØRELSE AF INVESTERET KAPITAL

Mio. kr.	2009	2008
Investeret kapital fremkommer som følger:		
Aktiver i alt	134.515	142.639
Eksklusive:		
Udskudte skatteaktiver	-1.483	-1.254
Udlån til associerede virksomheder	-36	-6
Tilgodehavende renter, dagsværdi af sikringsinstrumenter samt finansielle tilgodehavender	-342	-1.470
Værdipapirer (kort- og langfristede)	-111	-125
Likvide beholdninger	-2.734	-2.857
Aktiver bestemt for salg	-388	-162
Inkluderede aktiver i alt	129.421	136.765
Leverandørgæld	-7.929	-8.009
Tilbagebetalingsforpligtelse vedrørende emballage	-1.361	-1.455
Hensatte forpligtelser, ekskl. restrukturering	-1.880	-1.572
Selskabsskat	-411	-279
Periodeafgrænsningsposter	-1.514	-1.172
Gæld vedrørende finansiel leasing, inkluderet i lån	-30	-47
Anden gæld, ekskl. periodeafgrænsningsposter, skyldige renter og dagsværdi af sikringsinstrumenter	-6.758	-5.588
Modregnede forpligtelser i alt	-19.883	-18.122
Investeret kapital i alt	109.538	118.643

NOTE 32 OPGØRELSE AF RENTEBÆRENDE GÆLD, NETTO

Mio. kr.	2009	2008
Rentebærende gæld, netto fremkommer som følger:		
Langfristede lån	36.075	43.230
Kortfristede lån	3.322	5.291
Rentebærende gæld, brutto	39.397	48.521
Likvide beholdninger	-2.734	-2.857
Udlån til associerede virksomheder	-36	-6
Udlån til restaurationsbranchen	-2.143	-2.278
Heraf ikke-rentebærende	1.368	1.403
Øvrige tilgodehavender	-1.533	-2.032
Heraf ikke-rentebærende	1.360	1.405
Rentebærende gæld, netto	35.679	44.156
Forklaring af udvikling:		
Rentebærende gæld, netto pr. 1. januar	44.156	19.726
Pengestrøm, drift	-13.631	-7.812
Pengestrøm, investeringer, ekskl. køb af virksomheder, netto	3.177	5.715
Køb af virksomheder, netto	-95	51.438
Udbytte til aktionærer og minoritetsinteressere	846	723
Køb af minoritetsinteressere	286	299
Køb/salg af egne aktier	6	-2
Tilgang ved køb/salg af virksomheder, netto	45	4.015
Ændring i rentebærende udlån	-	140
Provenu fra kapitalforhøjelse, netto	-	-29.938
Effekt af valutaomregning	562	-226
Andet	-327	78
Ændring i alt	-8.477	24.430
Rentebærende gæld, netto pr. 31. december	35.679	44.156

NOTE 33 KAPITALANDELE I PRO RATA-KONSOLIDEREDE VIRKSOMHEDER

Nedenstående beløb repræsenterer Gruppens andel af aktiver og passiver, nettoomsætning og resultat i de pro rata-konsoliderede virksomheder, som

fremgår af oversigten over Gruppens selskaber. Disse beløb er optaget i Gruppens balance, inklusive goodwill, og resultatopgørelse.

Mio. kr.	2009	2008
Nettoomsætning	2.593	5.538
Omkostninger i alt	-2.228	-4.484
Resultat af primær drift før særlige poster	365	1.054
Koncernresultat	225	678
Langfristede aktiver	2.477	2.505
Kortfristede aktiver	914	980
Langfristede forpligtelser	-625	-813
Kortfristede forpligtelser	-1.270	-1.055
Aktiver, netto	1.496	1.617
Fri pengestrøm	250	-563
Årets pengestrøm	82	-469
Likvide beholdninger ultimo	75	6
Eventualforpligtelser i joint ventures	135	152
Investeringsforpligtelser i joint ventures	15	49

Faldet i hovedtallene skyldes det forhold, at BBH-gruppen indgik som en pro rata-konsolideret virksomhed indtil overtagelsen af dele af aktiviteterne i SØN og med virkning fra 28. april 2008 indgår som dattervirksomhed.

I 2008-tallene indgår derfor fire måneders aktivitet i BBH-gruppen ved pro rata-konsolidering i resultatopgørelse og pengestrømme.

NOTE 34 FINANSIELLE RISICI

Carlsberg-gruppens aktiviteter medfører, at Gruppens resultat, gæld og egenkapital påvirkes af en række finansielle risici, som primært relaterer sig til ændringer i valutakurser og renter.

I de følgende afsnit beskrives disse risici, de potentielle konsekvenser for Carlsberg-gruppen samt Gruppens tiltag for at eliminere eller mindske disse risici.

Gruppens finansielle risici styres centralt af Group Treasury i henhold til de af bestyrelsen godkendte og nedskrevne principper. Til denne styring anvendes primært rente- og valutainstrumenter og i mindre omfang råvarekontrakter.

Valutarisiko

Som international virksomhed er Carlsberg-gruppen udsat for valutarisiko i form af omregningsrisiko, idet langt den overvejende del af omsætningen og indtjeningen stammer fra udenlandske virksomheder, der omregnes til danske kroner. Gruppen har størst eksponering over for valutaerne RUB, EUR, GBP, CHF, NOK, SEK, PLN og UAH. Derudover er der en eksponering over for en række asiatiske valutaer, hvis andel totalt udgør 5-10% af Gruppens resultat af primær drift, samt eksponering over for pengestrømme fra driftsaktiviteter i anden valuta end den valuta, der optages gæld i.

Carlsberg-gruppen er eksponeret over for ændringer i forholdet mellem EUR/DKK. Valutarisiko betragtes dog som værende ubetydelig grundet Danmarks fastkurspolitik, hvor DKK er låst fast over for EUR.

Carlsberg-gruppen har en valutarisiko på balanceposter, dels omregning af gæld optaget i anden valuta end den funktionelle valuta for den pågældende Gruppe-virksomhed, dels omregning af nettoinvesteringer i virksomheder med en anden funktionel valuta end DKK. Førstnævnte risiko påvirker resultat af primær drift med undtagelse af de tilfælde, hvor gælden er klassificeret som en sikring af nettoinvestering i udenlandsk dattervirksomhed. I sådanne tilfælde indregnes ændringer i dagsværdi i anden totalindkomst.

Påvirkning af resultat af primær drift. Carlsberg-gruppen har omfattende aktiviteter uden for Danmark, hvilket medfører, at ændringer i den funktionelle valuta i dattervirksomheder over for danske kroner har en væsentlig betydning for Carlsberg-gruppens resultat af primær drift målt i DKK.

Resultat af primær drift har i 2009 været svækket af et fald i den gennemsnitlige RUB/DKK-kurs (17% lavere end i 2008), GBP/DKK-kurs (11% lavere end i 2008), NOK/DKK-kurs (6% lavere end i 2008), PLN/DKK-kurs (19% lavere end i 2008), UAH/DKK-kurs (29% lavere end i 2008) og SEK/DKK-kurs (10% lavere end i 2008). Der har været en positiv effekt fra den gennemsnitlige CHF/DKK-kurs (5% højere end i 2008).

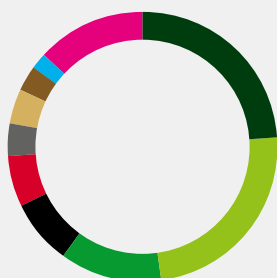
Carlsberg-gruppen har valgt ikke at sikre omsætning eller indtjening i fremmed valuta, men sikrer i visse tilfælde pengestrømme såsom udbytte, der modtages i fremmed valuta.

Carlsberg-gruppen er i mindre omfang udsat for transaktionsrisiko. Det er Gruppens politik at sikre fremtidige kontraktuelle pengestrømme i fremmed valuta på 1 års sigt. Der foretages sikring af pengestrømme i Nord- og Vesteuropa, dog ikke de baltiske lande og Balkan, når budgetterne for det kommende år udarbejdes. Der foretages effektiv sikring af udenlandske virksomheders EBIT i lokal valuta. Da størstedelen af udenlandske virksomheders omkostninger afholdes i EUR, er Gruppen ikke udsat for transaktionsrisiko. Sikringen behandles dog på Gruppe-niveau som en økonomisk sikring af (dele af) nettoomsætningen i den pågældende valuta.

Påvirkning af aktiviteter i Østeuropa. Efter overtagelsen i 2008 af de 50% af BBH-gruppen, som Carlsberg ikke i forvejen ejede, er påvirkningen af Carlsberg-gruppens resultat af primær drift fra Gruppe-virksomheder i Østeuropa og i særdeleshed Baltika Breweries vokset. Valutakursrisikoen i Gruppe-virksomhederne i Østeuropa styres anderledes end i størsteparten af resten af Gruppen. Dette skyldes de meget høje omkostninger forbundet med afdækningen af disse valutaer over en længere periode.

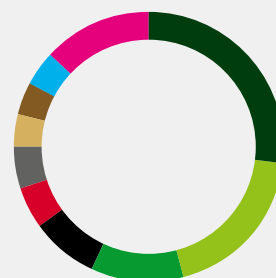
Vedrørende transaktionsrisiko har det siden 2006 været Gruppens politik i Baltika Breweries at reducere valutakursrisikoen målt i RUB ved at balancere indkøb i fremmed valuta. Dette har betydet, at ca. 55% af indkøb i fremmed valuta er foretaget i USD, og ca. 45% er foretaget i EUR, hvorved ændringer i forholdet mellem USD og EUR er blevet neutraliseret. Dette har fungeret som en effektiv sikring, så længe den russiske centralbank har fastholdt en fast RUB-kurs over for en kurv bestående af 55% USD og 45% EUR. Hen imod slutningen af 2008 foretog den russiske centralbank en række devalueringer af RUB over for kurven. Denne udvikling fortsatte i starten af 2009, men vendte delvist i andet kvartal 2009, og RUB har siden sommeren 2009 været relativt stabil i forhold til DKK. Devaluering og svækkelse af RUB har og vil fortsætte med at påvirke resultat af primær drift målt i både DKK og RUB.

Fordeling af nettoomsætning 2009



24% RUB, 24% EUR, 12% DKK, 8% GBP, 6% CHF, 4% SEK, 4% NOK, 3% PLN, 3% UAH, 12% Andre

Fordeling af nettoomsætning 2008



27% RUB, 19% EUR, 11% DKK, 8% GBP, 5% CHF, 5% SEK, 4% NOK, 4% PLN, 4% UAH, 13% Andre

Påvirkning på nettofinansieringsomkostninger. Hovedprincippet for optagelse af gæld i dattervirksomheder er, at gælden skal optages i lokal valuta, eller at gælden valutasikres for at undgå valutakursrisiko. I nogle Gruppe-virksomheder er der imidlertid optaget gæld i anden valuta end virksomhedens funktionelle valuta, uden at denne valutakursrisiko er afdækket. Dette gælder primært i Østeuropa og er baseret på en vurdering af den alternative

omkostning ved at optage lån i lokal valuta. For de pågældende lande er renteniveauet i lokal valuta, og dermed alternativomkostningen, høj nok til at retfærdiggøre en valutakursrisiko – i nogle lande er der slet ikke adgang til at optage lån i lokal valuta. En 10% stigning i krydskurser vurderes pr. 31. december 2009 at have følgende effekt på gæld optaget i EUR og USD i Østeuropa: USD/UAH (-41 mio. kr.), USD/KZT (-51 mio. kr.) og EUR/UZS

NOTE 34 FINANSIELLE RISICI – FORTSAT

(-30 mio. kr.). For aftaleindskud i USD vurderes en stigning på 10% i USD over for RUB at have en positiv effekt på 48 mio. kr. Baltika Breweries har en positiv nettopengestrøm pr. 31. december 2009.

I 2009 pådrog Gruppen sig nettotab på valuta og værdireguleringer af finansielle instrumenter til dagsværdi på 501 mio. kr. (2008: tab på 802 mio. kr.). Hovedårsagen til tab i både 2008 og 2009 var gæld optaget i USD og EUR i en række Gruppe-virksomheder i Østeuropa.

I 2008 var dette primært gældende for Baltika Breweries i Rusland og Slavutich i Ukraine, da både RUB og UAH kom under pres i fjerde kvartal af 2008. I første kvartal af 2009 blev RUB og UAH yderligere svækket i forhold til den valuta, som gælden var optaget i, ligesom UZS og KZT (den funktionelle valuta for henholdsvis Usbekistan og Kasakhstan) kom under pres i forhold til den valuta, gælden var optaget i (henholdsvis EUR og USD).

Påvirkning af balance og egenkapital. Carlsberg-gruppen har en lang række investeringer i udenlandske dattervirksomheder, hvor omregningen af egenkapital til danske kroner er eksponeret over for valutarisiko. Gruppen sikrer en del af denne valutarisiko ved at optage lån i den relevante valuta eller ved at indgå valutaterminskontrakter. Dette gælder for nettoinvesteringer i NOK, CHF, SEK, EUR, RUB, PLN, GBP, CNY, HKD og MYR. Sikringen sker på basis af en årlig vurdering af de to parametre: risikoreduktion og omkostninger.

Valutakursernes udvikling påvirker også gældens størrelse, da gælden er optaget i en række valutaer, jf. tabellen i afsnittet om renterisiko. I 2009 blev den nettorentebærende gæld forøget med 562 mio. kr. (2008: en reduktion på 228 mio. kr.) som følge af udviklingen i valutakurser. Påvirkningen kommer primært fra gæld optaget i GBP, da GBP-kursen i forhold til DKK steg fra 7,65 ultimo 2008 til 8,23 ultimo 2009.

Carlsberg-gruppens nettoinvesteringer i udenlandsk valuta (inklusive lån ydet til dattervirksomheder som et tillæg til nettoinvesteringen) er især påvirket af opkøbet af de resterende 50% af BBH. Selv om transaktionen er foretaget i 2008, er købsprisallokeringen først afsluttet i 2009.

Det samlede tab i 2009 for aktionærerne i Carlsberg A/S var 3.600 mio. kr. (2008: et tab på 6.454 mio. kr.) fordelt på nettoinvesteringer, lån ydet til dattervirksomheder som et tillæg til nettoinvesteringen og sikring af nettoinvesteringer. Tabene er primært afholdt i østeuropæiske valutaer (RUB og UAH). Posten "Andre" omfatter tab i KZT og BYR på 132 mio. kr.

Effekten på egenkapitalen er medtaget i anden totalindkomst.

Den væsentligste nettorisiko relaterer sig til valutakursreguleringen på egenkapitalen i RUB, som kun i et vist omfang er sikret.

Valutakursreguleringen af nettoinvesteringen i "Andre" i 2008 relaterer sig til en række østeuropæiske og asiatiske valutaer samt NOK.

Den samlede valutakursrisiko er opgjort pr. 31. december 2009. En ændring i krydskurserne RUB/DKK, UAH/DKK og LTL/DKK på -(+)10% pr. 31. december 2009 ville have en hypotetisk effekt på egenkapitalen på henholdsvis -5.338 mio. kr. (5.338 mio. kr.), -186 mio. kr. (186 mio. kr.) og -217 mio. kr. (217 mio. kr.) (31. december 2008: -5.310 mio. kr. (5.310 mio. kr.), -186 mio. kr. (186 mio. kr.) og -180 mio. kr. (180 mio. kr.)).

Renterisiko

Den mest betydelige renterisiko i Carlsberg-gruppen relaterer sig til gæld. Det er ledelsens mål, at varigheden målt i antal år skal ligge mellem 1 og 5 år.

Selskabets låneportefølje består af børsnoterede obligationer, bilaterale låneaftaler og syndikerede kreditfaciliteter. Bruttogælden (lang- og kortfristet gæld) udgjorde 31. december 2009 39.397 mio. kr. (2008: 48.521 mio. kr.). Efter fradrag af likvide beholdninger udgjorde nettogælden 36.663 mio. kr. (2008: 45.664 mio. kr.), svarende til et fald på 9.001 mio. kr.

Til styring af renterisikoen anvendes primært renteswaps og fastforrentede obligationslån.

En specifikation af Carlsberg-gruppens bruttogæld, inkl. de finansielle instrumenter, der er anvendt til at tilpasse valuta- og renterisiko, findes i note 24.

Ved udgangen af året bestod 62% af nettolåneporteføljen af fastforrentede lån med rentebinding længere end et år (2008: 57%). En rentestigning på 1 procentpoint vurderes at føre til forøgede årlige renteomkostninger på 118 mio. kr. (2008: 197 mio. kr.). Beregningen er baseret på en forudsætning om et parallelt skift i de relevante rentekurver og 100% effektiv sikring af ændringer i disse kurver.

Ved udgangen af 2009 var varigheden af nettolåneporteføljen 2,3 år (2008: 1,9 år) eller i beløb 850 mio. kr. (2008: 849 mio. kr.). Dette betyder, at effekten af en stigning på 1 procentpoint i renteniveauet vil medføre en gevinst på 850 mio. kr. Eftersom kun renteswaps og ikke fastforrentede lån reguleres til dagsværdi, vil kun den del af varigheden, der vedrører renteswaps, påvirke egenkapitalen. Det vurderes, at 425 mio. kr. (2008: 625 mio. kr.) af varigheden vedrører renteswaps, der er klassificeret som sikring af fremtidige pengestrømme, hvilket medfører, at påvirkningen fra renteudviklingen vil blive indregnet i anden totalindkomst. Den resterende varighed vedrører fastforrentede lån – primært de tre obligationsudstedelser, der er beskrevet i note 24. Hvis markedsrenten den 31. december 2009 havde været 1 procentpoint højere, ville egenkapitalen have været 425 mio. kr. (2008: 625 mio. kr.) højere og vice versa.

De indregnede tab og gevinster fra renteswaps er opgjort i note 35. Følsomhedsanalysen er baseret på de finansielle instrumenter, der var indregnet pr. 31. december 2009 (31. december 2008).

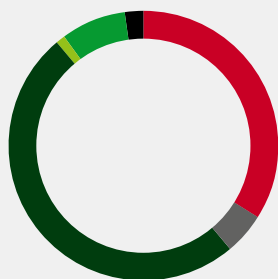
Carlsbergs eksponering over for en stigning i de korte renter er først og fremmest i EUR og USD og dernæst over for DKK. Eksponeringen over for mellemlange og lange renter er primært i EUR. Nedenstående tabel viser nettogældens fordeling på valuta og rentebinding.

NOTE 34 FINANSIELLE RISICI – FORTSAT

		2009					
Finansiel nettogæld for swaps		Næste rentefastsættelse					
Mio. kr.		2010	2011	2012	2013	2014	2015-
CHF	26	126	-100	-	-	-	-
DKK	1.971	1.581	-	-	-	5	385
EUR	25.326	9.829	-112	66	7.517	7.441	3.005
GBP	6.065	-47	2.045	-	1.647	-	-
NOK	-22	-22	-	-	-	-	-
PLN	30	24	2	2	2	-	-
RUB	-817	-817	-	-	-	-	-
SEK	-16	-16	-	-	-	-	-
USD	4.594	3.892	283	271	102	46	-
Andre	-494	-504	4	6	-	-	-
I alt	36.663	14.046	2.122	345	9.268	7.492	3.390

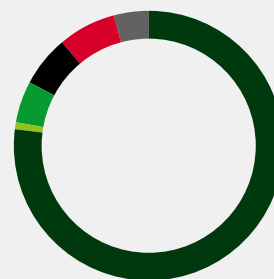
		2008					
Finansiel nettogæld for swaps		Næste rentefastsættelse					
Mio. kr.		2009	2010	2011	2012	2013	2014-
CHF	1.861	1.861	-	-	-	-	-
DKK	6.358	5.981	-	-	-	-	377
EUR	33.715	12.079	11.184	2	1	7.452	2.997
GBP	3.068	-358	-	1.895	-	1.531	-
NOK	-11	-11	-	-	-	-	-
PLN	134	125	2	2	2	2	1
RUB	-173	-173	-	-	-	-	-
SEK	-62	-62	-	-	-	-	-
USD	1.561	1.156	307	98	-	-	-
Andre	-787	-863	19	24	19	14	-
I alt	45.664	19.735	11.512	2.021	22	8.999	3.375

Fordeling af finansiel bruttogæld 2009



50% Langfristede lån fra pengeinstitutter
 1% Andre langfristede lån
 8% Kortfristede lån fra pengeinstitutter
 2% Andre kortfristede lån
 34% Udstedte obligationer, langfristede
 5% Langfristede prioritetslån

Fordeling af finansiel bruttogæld 2008



77% Langfristede lån fra pengeinstitutter
 1% Andre langfristede lån
 5% Kortfristede lån fra pengeinstitutter
 6% Andre kortfristede lån
 7% Udstedte obligationer, langfristede
 4% Langfristede prioritetslån

NOTE 34 FINANSIELLE RISICI – FORTSAT**Kreditrisiko**

Kreditrisiko er risikoen for, at en modpart forsømmer at opfylde sine kontraktuelle forpligtelser og derved påfører Carlsberg-gruppen et tab. Ifølge retningslinjerne for finansielle transaktioner må der alene kontraheres med finansielle institutioner med høj kreditværdighed. Kreditrisikoen på finansielle institutioner styres i praksis på to niveauer. Carlsberg kontraherer for finansielle instrumenter og transaktioner primært med de finansielle institutioner, der udgør Gruppens faste bankforbindelser. Carlsberg vil således i de fleste tilfælde have en nettogæld til sådanne institutioner. Group Treasury overvåger desuden krediteksponeringen, brutto, mod banker. Styring af kreditrisiko omfatter fastlæggelse af grænser for transaktioner med den enkelte bank på baggrund af dennes rating, vurdering af omfanget af statsstøtte i det pågældende land samt muligheden for at nettoafregne aktiver og forpligtelser.

Carlsberg-gruppen yder i visse lande lån til restaurationsbranchen. De enkelte Gruppe-virksomheder påser styring og kontrol af såvel disse lån som de almindelige varekreditter efter centrale retningslinjer. Det skønnes, at de foretagne hensættelser, jf. note 19, er tilstrækkelige til dækning af forventede tab.

Udviklingen i forskellige forhold af betydning for restaurationsbranchen kan medføre, at kreditrisikoen for grupper af kunder i et land/marked under ét forværres. Sådanne forhold omfatter eksempelvis ændringer i den lokale lovgivning, der generelt set kan have negativ påvirkning på branchens indtjening. Sådanne ændringer tages i betragtning ved nedskrivning i forbindelse

Carlsberg bruger nedenstående opstilling til at overvåge likviditetsberedskabet:

Bekræftede lån og kreditter i alt	2009 45.457
Kort- og langfristet gæld i alt	-39.397
Uudnyttede bekræftede langfristede kreditter	6.060
Likvide beholdninger	2.734
Likviditetsberedskab	8.794

De uudnyttede bekræftede langfristede kreditfaciliteter på 6.060 mio. kr. er efter fradrag af lang- og kortfristet gæld og er derfor 3.322 mio. kr. (svarende til den kortfristede gæld) lavere end de uudnyttede bekræftede langfristede kreditfaciliteter på 9.382 mio. kr.

Råvarerisiko

Råvarerisiko er især knyttet til indkøb af dåser (aluminium), malt (byg) og energi. Afdækningen af såvel råvarerisiko som valutarisiko koordineres centralt. Formålet med risikostyringen i forhold til råvarer er at sikre stabile og forudsigelige råvarepriser på langt sigt og at undgå en unødvendig binding af kapital og likviditet.

Karakteren af de underliggende markeder for de nævnte råvarekategorier er forskellig og dermed også den måde, der sikres mod prisstigninger på. Den mest anvendte sikringsform er fastprisaftaler i lokal valuta med leverandøren.

Som sikring mod den implicite risiko for stigende aluminiumspriser, der er forbundet med indkøbet af dåser, er Carlsbergs indkøbspris på hovedparten af aftalerne variabel, baseret på verdensmarkedsprisen på aluminium (London Metal Exchange, LME). Carlsberg er derved i stand til at afdække den underliggende aluminiumsprisrisiko. Den totale volumen afdækket pr. 31. december 2009 via finansielle instrumenter udgjorde ca. 57.000 tons (2008: 80.000 tons). Baseret på denne volumen, og på en antagelse om 100% effektivitet, vil en 10% stigning i aluminiumsprisen påvirke egenkapitalen positivt med 65 mio. kr. (2008: 75 mio. kr.) og vice versa. Dagsværdier er specificeret i note 35.

med tab på tilgodehavender. Kreditrisikoen vurderes derfor at være medtaget i de regnskabsmæssige værdier.

Der er ingen væsentlig kreditrisiko på likvide midler.

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

Likviditetsrisiko

Likviditetsrisiko er risikoen for, at Carlsberg-gruppen ikke kan opfylde sine kontraktuelle forpligtelser på grund af utilstrækkelig likviditet. Det er Carlsbergs politik, at kapitalfrebringelse og placering af likvide midler skal styres centralt. Group Treasury forestår at sikre en effektiv likviditetsstyring, hvilket først og fremmest indebærer sikring af tilstrækkelige bekræftede kreditter, således at kapitalberedskabet er tilstrækkeligt højt, samt sikring af kapital fra forskellige kilder. Pr. 31. december 2009 havde Carlsberg uudnyttede bekræftede langfristede kreditter på 9.382 mio. kr. (2008: 8.866 mio. kr.).

I den daglige likviditetsstyring anvendes cash-pools, der dækker det meste af Nord- og Vesteuropa, eller interne lån mellem Group Treasury og dattervirksomheder. Som følge af beskatningsregler og lokal lovgivning har de majoritetsejede dattervirksomheder i Østeuropa deres egne kreditfaciliteter og lån fra banker. Dette er også tilfældet i joint venture-selskabet Unicer-Bebidas i Portugal.

De væsentligste bekræftede langfristede kreditfaciliteter omfatter finansielle covenants baseret på udviklingen i forholdet mellem nettogælden og EBITDA. Ledelsen vurderer løbende dette forhold. Pr. 31. december 2009 opfylder Carlsberg-gruppen de finansielle covenants.

I en række Gruppe-virksomheder foretages indkøb af råvarer såsom malt og humle i en anden valuta end den funktionelle valuta. Det er Gruppens politik for Nord- og Vesteuropa at sikre leverage for det følgende budgetår. Således blev eksponeringen vedrørende 2010 afdækket i foråret 2009.

For Østeuropa er der ikke foretaget afdækning af valutakursrisiko for 2010, idet terminspriserne indeholdt en implicit devalueringforventning – og hermed en omkostning, der var højere end Carlsbergs vurdering af den sandsynlige udvikling.

Kapitalstruktur og -forvaltning

Ledelsens strategi og overordnede mål er at sikre en fortsat udvikling og styrkelse af Gruppens kapitalstruktur, der understøtter en langsigtet, lønsom vækst og en sund udvikling i centrale indtjenings- og balancenøgletal. Carlsberg-gruppen blev i 2006 tildelt investment grade-ratings af Moody's Investor Service og Fitch Ratings. Denne rating blev fastholdt i maj 2009.

Carlsberg A/S' aktiekapital er opdelt i to klasser (A- og B-aktier). Det er ledelsens vurdering, at denne opdeling – sammenholdt med Carlsbergfondets stilling som majoritetsaktionær (i forhold til bestemmende indflydelse) – fortsat vil være fordelagtig for alle selskabets aktionærer, idet strukturen muliggør og understøtter en langsigtet udvikling af Carlsberg-gruppen.

NOTE 34 FINANSIELLE RISICI – FORTSAT

Ledelsen vurderer regelmæssigt, om Gruppens kapitalstruktur er i overensstemmelse med Gruppens og aktionærernes interesser. Ledelsen vurderer bekræftede kreditfaciliteter, forventede fremtidige pengestrømme, nettogældsætningsgraden og relevante covenants, der primært vedrører

de førømtalte hovedtal. Pr. 31. december 2009 udgør Carlsberg-gruppens nettorentebærende gæld i alt 35.679 mio. kr. (2008: 44.156 mio. kr.). Kapitalberedskabet og adgangen til bekræftede uudnyttede kreditfaciliteter anses som rimelige i forhold til det aktuelle behov for finansiel fleksibilitet.

Bekræftede langfristede kreditfaciliteter pr. 31. december:

Mio. kr.	2009
1-2 år	5.813
2-3 år	25.048
3-4 år	1.875
4-5 år	7.525
>5 år	5.196
I alt	45.457
Kortfristede lån	3.322
Langfristede lån	36.075
I alt	39.397

Der er ikke foretaget ændringer af Gruppens retningslinjer for styringen af kapitalstruktur og forvaltningen heraf i 2009.

NOTE 35 FINANSIELLE INSTRUMENTER

Beregningen af dagsværdier af finansielle instrumenter, og i de fleste tilfælde også for ikke-afledte finansielle instrumenter, er baseret på observerbare markedsdata og ved anvendelse af generelt accepterede metoder. Der anvendes både eksternt og internt beregnede dagsværdier baseret på tilbagediskontering af fremtidige pengestrømme. Hvor der anvendes internt beregnede dagsværdier, bliver disse afstemt med de eksternt beregnede dagsværdier på kvartalsmæssig basis.

Sikring af dagsværdi og sikringsforhold, der ikke klassificeres som sikringsinstrumenter (økonomiske sikringer)

Finansielle instrumenter, der indgår i sikring af dagsværdi og økonomiske sikringer, der ikke klassificeres som sikringsinstrumenter, omfatter primært valutainstrumenter, der anvendes til at omlægge gæld, samt andre finansielle instrumenter. Instrumenterne anvendes i den daglige likviditets- og risikostyring og til afdækning af risici forbundet med låneporteføljen.

Ændringen i dagsværdien af finansielle instrumenter, der indgår i en sikring af dagsværdi, og afledte instrumenter, der ikke klassificeres som sikringsinstrumenter (økonomiske sikringer), indregnes i resultatopgørelsen. Dette er primært instrumenter til afdækning af finansielle risici relateret til gæld, der ikke klassificeres som sikringsinstrumenter. Finansielle risici indebærer primært valutakursrisikoen på gæld.

Den eneste dagsværdiregulering, der er klassificeret som en sikring af dagsværdi, er en valutaswap af en obligationsudstedelse på 300 mio. GBP med fast rente, som er omlagt til EUR med variabel rente, og to renteswaps, der afdækker to fastforrentede prioritetslån. I 2009 blev der resultatført -109 mio. kr. (2008: -7 mio. kr.) vedrørende ændringen i dagsværdien af finansielle instrumenter, der er klassificeret som den sikrede post i sikring af dagsværdi. Dagsværdireguleringen af lånet udgjorde +87 mio. kr. (2008: +7 mio. kr.). Dagsværdireguleringen vedrører for alle tre sikringsforhold ændringer i markedsrisici (rente og valutakursrisici) og ikke kreditrisici.

Mio. kr.	2009		2008	
	Dagsværdiregulering indregnet i resultatopgørelsen	Dagsværdi	Dagsværdiregulering indregnet i resultatopgørelsen	Dagsværdi
Renteinstrument	-10	-	28	2
Valutainstrument	97	-1.111	533	-1.026
Ineffektiv del af sikring	-7	-7	-5	-5
I alt	80	-1.118	556	-1.029

NOTE 35 FINANSIELLE INSTRUMENTER – FORTSAT

Ved sikring af dagsværdi indregnes regulering af finansielle instrumenter i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og finansielle omkostninger (note 8). I 2009 udgjorde finansielle indtægter 80 mio. kr. (2008: 556 mio. kr.).

Dagsværdireguleringen i 2008 vedrører primært en rente- og valutawap på 250 mio. GBP, som er sikring af en obligationsudstedelse på 250 mio. GBP. Dagsværdireguleringen vedrører den ineffektive del af rentesikringer. Den samlede ineffektive del udgør et tab på 7 mio. kr. (2008: 5 mio. kr.).

I 2009 blev der indregnet -1.118 mio. kr. (2008: -1.029 mio. kr.) vedrørende sikring af dagsværdi. De i koncernregnskabet indregnede dagsværdier er vist separat i en tabel.

Sikring af fremtidige pengestrømme

Sikring af fremtidige pengestrømme anvendes primært på renteswaps, hvor det afdækkede er det underliggende (variabelt forrentede) lån, og på afdækning af aluminiumsindkøb, hvor det underliggende er aluminiums-dåser, der anvendes i en række Gruppe-virksomheder i Nord- og Vesteuropa samt Østeuropa.

Væsentlige finansielle instrumenter – overblik

Mio. kr.	Udløb	Anvendelse
Instrument:		
500 mio. EUR renteswap	2010	Swap af lån med 1 måned EURIBOR til fast
1.000 mio. EUR renteswap ¹	2010	Swap af lån med 1 måned EURIBOR til fast
1.000 mio. EUR renteswap ¹	2013	Swap af lån med 1 måned EURIBOR til fast
400 mio. EUR renteswap ¹	2015	Swap af lån med 1 måned EURIBOR til fast
250 mio. GBP renteswap	2011	Swap af fast GBP-rente til fast DKK-rente
Aluminium	2010-2012	Fastlåsning af aluminiumspris i forbindelse med dåsekøb

¹ Disse EUR renteswaps blev indgået i 2008 efter køb af dele af aktiviteterne i S&N og den deraf følgende stigning i gælden.

Sikring af fremtidige pengestrømme				2009	2008		
Mio. kr.	Dagsværdiregulering indregnet i anden totalindkomst	Dagsværdi	Forventet indregning	Dagsværdiregulering indregnet i anden totalindkomst	Dagsværdi	Forventet indregning	
Renteinstrumenter	-118	-1.130	2010-2015	-998	-1.102	2009-2015	
Valutainstrumenter	-88	-25	2010	-832	-	-	
Andre instrumenter	345	79	2010-2012	-181	-266	2009-2012	
I alt	139	-1.076		-2.011	-1.368		

I 2009 blev der indregnet 139 mio. kr. (2008: -2.011 mio. kr.) i anden totalindkomst vedrørende dagsværdiregulering af instrumenter til sikring af pengestrømme. Reguleringerne er medtaget i finansielle indtægter og finansielle omkostninger (note 8).

Dagsværdien af instrumenter til sikring af pengestrømme udgjorde for 2009 -1.076 mio. kr. (2008: -1.368 mio. kr.). De i koncernregnskabet indregnede dagsværdier vedrørende sikring af pengestrømme er vist i en separat tabel.

Indregning i anden totalindkomst af effekten af valutainstrumenter vedrører Gruppe-virksomheders køb i anden valuta end deres funktionelle valuta. Indregning i anden totalindkomst af effekten af andre instrumenter vedrører sikring af Gruppe-virksomheders eksponering over for udsving i aluminiumsprisen.

NOTE 35 FINANSIELLE INSTRUMENTER – FORTSAT**Sikring af nettoinvesteringer i udenlandske dattervirksomheder**

I anden totalindkomst er der indregnet en ændring i dagsværdi af de finansielle instrumenter (afledte såvel som gældsinstrumenter), der anvendes til sikring af valutarisikoen på investeringer i fremmed valuta.

I det omfang dagsværdireguleringen ikke overstiger værdireguleringen af investeringen, indregnes reguleringen af disse finansielle instrumenter i

anden totalindkomst, ellers indregnes dagsværdireguleringen i resultatopgørelsen.

Derudover er der i visse tilfælde givet lån til dattervirksomheder, der er klassificeret som tillæg til nettoinvesteringen. Valutakursreguleringen vedrørende disse indregnes i anden totalindkomst i samme post som gevinster/tab på sikring af nettoinvesteringer.

Sikring af nettoinvesteringer				2009		2008	
Mio. kr.	Dagsværdiregulering indregnet i anden totalindkomst	Dagsværdi		Dagsværdiregulering indregnet i anden totalindkomst	Dagsværdi		
Valutainstrumenter	-116	-20		459	799		
I alt	-116	-20		459	799		

I 2009 blev der indregnet -116 mio. kr. (2008: 459 mio. kr.) i anden totalindkomst vedrørende dagsværdiregulering af instrumenter til sikring af nettoinvesteringer. Reguleringerne er medtaget i finansielle indtægter og finansielle omkostninger (note 8).

Dagsværdien af instrumenter til sikring af nettoinvesteringer udgjorde pr. 31. december 2009 -20 mio. kr. (2008: 799 mio. kr.). De i koncernregnskabet indregnede dagsværdier er vist i en separat tabel.

2009					2008				
Mio. kr.	Sikring af investering, beløb i valuta	Tillæg til nettoinvestering, beløb i valuta	Regulering i alt i anden totalindkomst	Resultatopgørelse	Sikring af investering, beløb i valuta	Tillæg til nettoinvestering, beløb i valuta	Regulering i alt i anden totalindkomst	Resultatopgørelse	
SEK	-9.877	5.787	-172	-	-9.282	5.424	542	-	
NOK	-750	3.182	340	-	-700	3.200	-450	-	
CHF	-460	-	-7	-	-385	-	-188	-	
GBP	-70	-	1	-	-	-	-	-	
MYR	-450	-	10	-	-450	-	2	-	
EUR	-398	635	7	-	-898	5.119	-70	-	
RUB	-2.857	-	-236	-	-7.644	-	422	-	
PLN	-820	-	-29	-	-740	-	183	-	
CNY	-1.400	-	4	-	-	-	-	-	
HKD	-500	-	-9	-	-	-	-	-	
EEK	-	1.152	-1	-	-	1.538	-	-	
LVL	-	-	-24	-	-9	-	18	-	
I alt			-116	-			459	-	

NOTE 35 FINANSIELLE INSTRUMENTER – FORTSAT**Indregning af finansielle instrumenter – sammendrag**

Dagsværdien af finansielle instrumenter indregnes forskelligt afhængig af arten af sikringsforholdet.

Mio. kr.	2009	2008
Dagsværdi, jf. foranstående:		
Sikring af dagsværdi/økonomiske sikringer	-1.118	-1.029
Sikring af pengestrømme	-1.076	-1.368
Sikring af nettoinvesteringer	-20	799
I alt	-2.214	-1.598

Dagsværdi, jf. noter til koncernregnskabet:		
Tilgodehavender, jf. note 19	271	1.131
Andre forpligtelser, jf. note 28	-2.485	-2.729
I alt	-2.214	-1.598

LikviditetsrisikoFinansielle forpligtelser 2009

Mio. kr.	Kontraktlige pengestrømme	Forfald < 1 år	Forfald > 1 år < 5 år	Forfald > 5 år	Regnskabs- mæssig værdi
Afledte finansielle instrumenter:					
Afledte finansielle instrumenter, skyldige	2.257	549	1.471	237	2.485
Ikke-afledte finansielle instrumenter:					
Finansiel gæld, brutto	39.605	3.322	31.029	5.254	39.397
Renteomkostning	5.559	1.340	3.640	579	N/A
Leverandørgæld og tilbagebetalingsforpligtelse vedr. emballage	9.290	9.290	-	-	9.290
Forpligtelser vedrørende køb af virksomheder	649	127	-	522	649
Finansielle forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg	51	51	-	-	51
Ikke-afledte finansielle instrumenter i alt	55.154	14.130	34.669	6.355	49.387
Finansielle forpligtelser i alt	57.411	14.679	36.140	6.592	N/A
Afledte finansielle instrumenter, tilgodehavende	-249	-147	-102	-	-271

NOTE 35 FINANSIELLE INSTRUMENTER – FORTSAT

Afledte finansielle instrumenter og de ovennævnte lån (afsnittet om sikring af dagsværdi) indregnes til dagsværdi, hvorimod andre poster indregnes til amortiseret kostpris.

Alle poster er anført til deres nominelle værdier. Afledte finansielle instrumenter, skyldige og tilgodehavende, er præsenteret brutto. Afledte finansielle instrumenter indgås generelt med Gruppens faste bankforbindelser, jf. beskrivelsen af kreditrisiko i note 34. Den nominelle værdi/kontraktlige pengestrømme vedrørende den finansielle gæld er 208 mio. kr. højere (2008: 196 mio. kr.) end den regnskabsmæssige værdi. Forskellen på de nominelle

beløb og de regnskabsmæssige værdier behandles regnskabsmæssigt som omkostninger, der aktiveres og amortiseres over løbetiden. Forskellen på de nominelle beløb af udstedte obligationer og de to prioritetslån indregnes til dagsværdi. Renteomkostninger er de forventede kontraktlige pengestrømme fra obligationsudstedelse, den del af bankgæld, der er omlagt, og prioritetslån (eksklusive swaps, men inklusive margin). De forventede pengestrømme fra omlægningen af lån er medtaget i de kontraktlige pengestrømme fra det afledte finansielle instrument. Renteomkostninger er skønnet på baggrund af den nominelle værdi af ovennævnte lån og terminspriser ultimo 2009 og 2008.

Finansielle forpligtelser						2008
Mio. kr.	Kontraktlige pengestrømme	Forfald < 1 år	Forfald > 1 år < 5 år	Forfald > 5 år	Regnskabs- mæssig værdi	
Afledte finansielle instrumenter:						
Afledte finansielle instrumenter, skyldige	2.941	711	2.127	103	2.729	
Ikke-afledte finansielle instrumenter:						
Finansiel gæld, brutto	48.717	5.291	40.546	2.880	48.521	
Renteomkostning	4.648	1.222	2.857	569	N/A	
Leverandørgæld og tilbagebetalingsforpligtelse vedr. emballage	9.466	9.466	-	-	9.466	
Forpligtelser vedrørende køb af virksomheder	215	-	215	-	215	
Finansielle forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg	453	453	-	-	453	
Ikke-afledte finansielle instrumenter i alt	63.499	16.432	43.618	3.449	N/A	
Finansielle forpligtelser i alt	66.440	17.143	45.745	3.552	N/A	
Afledte finansielle instrumenter, tilgodehavende	-750	-705	-45	-	-1.131	

Dagsværdihierarki for finansielle instrumenter målt til dagsværdi i balancen				2009	2008
Mio. kr.	Niveau 2 – Observerbare markedsdata		Niveau 2 – Observerbare markedsdata		
Finansielle aktiver:					
Sikring af dagsværdi			30	243	
Sikring af pengestrømme			79	-	
Sikring af nettoinvesteringer			162	888	
I alt			271	1.131	
Finansielle forpligtelser:					
Finansielle forpligtelser målt til dagsværdi			2.803	361	
Sikring af dagsværdi og økonomiske sikringer			1.148	1.272	
Sikring af pengestrømme			1.155	1.368	
Sikring af nettoinvesteringer			182	89	
I alt			5.288	3.090	

Carlsberg har ingen finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi i niveau 1 (noterede priser) eller niveau 3 (ikke-observerbare markedsdata).

Den internt fastsatte dagsværdi af afledte finansielle instrumenter (sikring af dagsværdi og økonomiske sikringer, sikring af pengestrømme eller sikring af nettoinvesteringer) baseres på: a) et skøn over nominelle fremtidige pengestrømme ved anvendelse af observerbare markedsdata såsom rente-

kurver eller terminskurser på aluminium, b) tilbagediskontering af skønnede og faste pengestrømme til nutidsværdi, c) omregning af pengestrømme i fremmed valuta til den funktionelle valuta ved anvendelse af balancedagens kurs. Dagsværdien af den finansielle nettogæld beregnes efter den samme metode som for afledte finansielle instrumenter, dvs. ved anvendelse af både eksternt og internt beregnede rentekurver.

NOTE 36 NÆRTSTÅENDE PARTER

Nærtstående parter med bestemmende indflydelse. Carlsbergfondet, H.C. Andersens Boulevard 35, 1553 København V, ejer 30,3% af aktierne i Carlsberg A/S, ekskl. egne aktier, og 72,9% af stemmerettighederne i Carlsberg A/S. Fondet deltog i kapitalforhøjelsen i juni 2008. Bortset herfra og fra udlodning af udbytte og fondsuddeling, jf. note 6, har der ikke været transaktioner med Carlsbergfondet i årets løb.

Nærtstående parter med betydelig indflydelse. Gruppen har ikke i årets løb været involveret i transaktioner med betydelige aktionærer, medlemmer af bestyrelsen, direktionen eller andre ledende medarbejdere eller med selskaber uden for Carlsberg-gruppen, hvori de relevante parter har interesser.

Associerede virksomheder

Mio. kr.	2009	2008
Resultatopgørelse og balance indeholder følgende transaktioner med associerede virksomheder:		
Nettoomsætning	218	462
Produktionsomkostninger	291	386
Udlån	34	7
Lån	-193	27
Tilgodehavender fra salg af tjenesteydelser	49	78
Leverandørgæld	12	114

Der er ikke realiseret tab eller hensat til tab på lån til eller tilgodehavender hos associerede virksomheder i 2009 eller 2008.

Pro rata-konsoliderede virksomheder

Mio. kr.	2009	2008
Resultatopgørelse og balance indeholder følgende transaktioner med pro rata-konsoliderede virksomheder:		
Nettoomsætning	10	34
Omkostninger	4	4
Renteindtægter	-	7
Renteomkostninger	-	13
Tilgodehavender	17	23
Leverandørgæld og anden gæld mv.	-	1

Faldet i hovedtallene skyldes det forhold, at BBH-gruppen indgik som en pro rata-konsolideret virksomhed indtil overtagelsen og med virkning fra 28. april 2008 indgår som dattervirksomhed. I 2008-tallene indgår derfor fire måne-

ders aktivitet i BBH-gruppen ved pro rata-konsolidering i resultatopgørelsen og pengestrømme.

NOTE 37 EVENTUALFORPLIGTELSE OG ANDRE FORPLIGTELSE

Carlsberg-gruppen har stillet garantier for lån mv. på 79 mio. kr. (2008: 125 mio. kr.) optaget af joint ventures (ikke-konsolideret andel) og for lån mv. på 835 mio. kr. (2008: 886 mio. kr.) optaget af tredjeparter.

Carlsberg A/S er fællesregistreret for moms og afgifter med Carlsberg Breweries A/S, Carlsberg Danmark A/S samt øvrige mindre danske dattervirksomheder og hæfter solidarisk for afregning heraf.

Carlsberg A/S hæfter, sammen med de i sambeskatningen deltagende virksomheder, solidarisk for betaling af selskabsskat for indkomståret 2004 og tidligere.

Carlsberg-gruppen er part i visse retssager, tvister mv. Det er ledelsens opfattelse, at udfaldet af disse retssager, tvister mv. ikke vil have en væsentlig negativ betydning for Gruppens finansielle stilling, ud over hvad der er indregnet i balancen eller oplyst i koncernregnskabet.

Ved salg af virksomheder og aktiviteter mv. afgives visse indeståelser og garantier mv., som ikke skønnes at have en væsentlig indflydelse på Gruppens finansielle stilling, ud over hvad der er indregnet i balancen eller oplyst i koncernregnskabet.

Kontraktlige forpligtelser. Carlsberg-gruppen har indgået servicekontrakter på salgs-, logistik- og it-området. De samlede omkostninger på disse aftaler indregnes, i takt med at ydelserne modtages.

Investeringsforpligtelser

Mio. kr.	2009	2008
Investeringer aftalt på balancedagen til senere levering, og som ikke er indregnet i koncernregnskabet, udgør følgende:		
Immaterielle aktiver	9	7
Materielle aktiver og igangværende arbejder for fremmed regning	145	490
I alt	154	497

NOTE 38 OPERATIONELLE LEASINGFORPLIGTELSE

					2009
Mio. kr.	Grunde og bygninger	Tekniske anlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Anlægsaktiver under udførelse	I alt
Fremtidige samlede omkostninger i forbindelse med leasingaftaler kan specificeres således:					
Forfalder inden for 1 år	127	12	294	-	433
Forfalder inden for 1 til 5 år	963	19	434	-	1.416
Forfalder efter 5 år	209	-	25	-	234
I alt	1.299	31	753	-	2.083

					2008
Mio. kr.	Grunde og bygninger	Tekniske anlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Anlægsaktiver under udførelse	I alt
Fremtidige samlede omkostninger i forbindelse med leasingaftaler kan specificeres således:					
Forfalder inden for 1 år	149	41	584	-	774
Forfalder inden for 1 til 5 år	272	49	1.249	2	1.572
Forfalder efter 5 år	265	-	40	-	305
I alt	686	90	1.873	2	2.651

Mio. kr.	2009	2008
Omkostninger til operationel leasing indregnet i resultatopgørelsen udgør	463	677
Fremtidige forventede indtægter i forbindelse med uopsigelige videreudlejningskontrakter (forfald inden for 10 år) udgør	105	123

Carlsberg-gruppen har indgået operationelle leje- og leasingaftaler, som i det væsentligste vedrører huslejeoplygtelser, leasing af it-udstyr samt transportudstyr (biler, lastbiler og trucks). Leasingaftalerne indeholder ikke særlige køberettigheder mv.

NOTE 39 BEGIVENHEDER EFTER BALANCEDAGEN

Der er ikke efter regnskabsårets afslutning indtruffet hændelser af betydning for årsrapporten, der ikke er indregnet eller omtalt i årsrapporten.

NOTE 40 ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Koncernregnskabet for Carlsberg-gruppen for 2009 aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter, jf. IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven.

Koncernregnskabet opfylder tillige IFRS udstedt af IASB.

Koncernregnskabet aflægges i danske kroner (mio. kr.), som er den funktionelle valuta for moderselskabet.

Koncernregnskabet er udarbejdet efter det historiske kostprincip, bortset fra at følgende aktiver og forpligtelser måles til dagsværdi: derivater, finansielle instrumenter i handelsbeholdning og finansielle instrumenter klassificeret som disponible for salg.

Langfristede aktiver og afhændelsesgrupper bestemt for salg måles til den laveste værdi af regnskabsmæssig værdi for den ændrede klassifikation eller dagsværdi fratrukket salgskostninger.

Den anvendte regnskabspraksis, som er beskrevet nedenfor, er anvendt konsistent i regnskabsåret og for sammenligningstallene. Carlsberg-gruppen afsluttede i april 2009 købsprisallokeringen for de identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser, der blev overtaget som følge af købet af en del af aktiviteterne i S&N. Købsprisallokeringen for overtagelsen af Baltika-Baku LLC blev afsluttet i august 2009. Sammenligningstallene for 2008 er tilpasset i overensstemmelse med IFRS 3 og er yderligere beskrevet i note 30, Køb og salg af virksomheder.

NOTE 40 ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS – FORTSAT**Nye IFRS-standarder og fortolkningsbidrag**

Carlsberg-gruppen har implementeret følgende standarder og fortolkningsbidrag for regnskabsåret 2009. Implementeringen har ikke påvirket koncernregnskabet væsentligt:

- IFRS 8 "Segmentoplysninger". Standarden har alene betydning for, hvilke finansielle oplysninger der oplyses for Gruppens segmenter. Standarden har ikke betydning for Gruppens segmentering, der allerede opfylder standardens krav, eller for indregning og måling i koncernregnskabet.
- IFRS 2 "Share-based Payment: Vesting conditions and Cancellations".
- IAS 23 "Låneomkostninger". Standarden kræver, at låneomkostninger indregnes i kostprisen ved fremstilling af kvalificerende aktiver (immaterielle og materielle langfristede aktiver), hvor der forventes en længere opførelses- eller udviklingsperiode. Standarden gælder kun for aktiver, hvor opførelse eller udvikling påbegyndes 1. januar 2009 eller senere. Standarden har betydning ved opførelse, reparation og vedligeholdelse af større produktionsanlæg og bryggerier. Aktiverede låneomkostninger udgjorde et mindre beløb i 2009.
- IAS 1 "Præsentation af årsregnskaber" vedrører præsentation af årsregnskaber og ændrer præsentationen af de primære opgørelser i koncernregnskabet for 2009.
- IFRIC 13 "Customer Loyalty Programmes" vedrører kundeloyalitetsprogrammer.
- Ændringer til IAS 1 og IAS 32 "Puttable Financial Instruments and Obligations arising on Liquidation".
- Ændringer til IFRS 1 og IAS 27 "Cost of an investment in a Subsidiary, Jointly Controlled Entity or Associate".
- Ændringer til IFRS 7 "Improving disclosures about Financial Investments", der har medført ændringer til noteoplysningerne.
- Ændringer til regnskabsstandarder offentliggjort i maj 2008.
- IFRIC 15 "Agreements for the Construction of Real Estate".
- IFRIC 16 "Hedges of a Net Investment in a Foreign Operation".
- IFRIC 17 "Distribution of Non-cash Assets to Owners".

IASB har udsendt følgende nye og ændrede regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag, som er godkendt af EU, men som endnu ikke er obligatoriske ved aflæggelse af Carlsberg-gruppens koncernregnskab:

- IFRS 3 "Virksomhedssammenslutninger" og IAS 27 "Konsolidering".
- Ændringer til IAS 39 og IFRIC 9.

De nye og ændrede regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag træder i kraft for regnskabsår, der starter 1. juli 2009 eller senere, og implementeres i Carlsberg-gruppen fra regnskabsåret 2010.

Endvidere har IASB udsendt følgende nye eller ændrede regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag af relevans for Carlsberg-gruppen, der endnu ikke er godkendt af EU:

- Ændringer til regnskabsstandarder offentliggjort i april 2009.
- IFRS 9, "Finansielle instrumenter", offentliggjort i november 2009. Standarden træder i kraft for regnskabsår, der begynder 1. januar 2013 eller senere.

De nye og ændrede regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag er ikke obligatoriske ved regnskabsaflæggelsen for 2009. Carlsberg-gruppen forventer at implementere regnskabsstandarderne og fortolkningsbidragene, når de bliver obligatoriske.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til tidligere år.

Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet Carlsberg A/S samt dattervirksomheder, hvori Carlsberg A/S har bestemmende indflydelse på virksomhedens finansielle og driftsmæssige politikker. Bestemmende indflydelse opnås ved direkte eller indirekte at eje eller råde over mere end 50% af stemmerettighederne eller på anden måde kontrollere den pågældende virksomhed.

Virksomheder, hvori Gruppen udøver betydelig, men ikke bestemmende indflydelse, betragtes som associerede virksomheder. Betydelig indflydelse

opnås typisk ved direkte eller indirekte at eje eller råde over mere end 20% af stemmerettighederne men mindre end 50%. Ved vurdering af, om Carlsberg A/S har bestemmende eller betydelig indflydelse, tages højde for potentielle stemmerettigheder, der kan udnyttes på balancedagen.

Virksomheder, der aftalemæssigt ledes sammen med en eller flere andre virksomheder (joint ventures), konsolideres pro rata, hvorved de enkelte regnskabsposter medregnes i forhold til ejerandelen.

En koncernoversigt fremgår af note 41.

Koncernregnskabet udarbejdes som et sammendrag af moderselskabets, dattervirksomheders og pro rata-konsoliderede virksomheders regnskaber opgjort efter Gruppens regnskabspraksis. Der elimineres for koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser mv., interne mellemværender og udbytter samt realiserede og urealiserede avancer ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder. Urealiserede avancer ved transaktioner med associerede virksomheder og pro rata-konsoliderede virksomheder elimineres i forhold til Gruppens ejerandel i virksomheden. Urealiserede tab elimineres på samme måde som urealiserede fortjenester i det omfang, der ikke er sket værdiforringelse.

Kapitalandele i dattervirksomheder og pro rata-konsoliderede virksomheder udlignes med den forholdsmæssige andel af dattervirksomhedernes dagsværdi af identificerbare nettoaktiver, inklusive indregnede eventualforpligtelser, på overtagelsestidspunktet.

I koncernregnskabet indregnes dattervirksomhedernes regnskabsposter 100%. Minoritetsinteressernes andel af årets resultat og af egenkapitalen i dattervirksomheder, der ikke ejes 100%, indgår som en del af Gruppens henholdsvis resultat og egenkapital, men vises særskilt.

Virksomhedssammenslutninger. Nyhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra overtagelses-/stiftelsestidspunktet. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes i den konsoliderede resultatopgørelse frem til afståelses-/afviklingstidspunktet. Sammenligningstal korrigeres ikke for nyhvervede, solgte eller afviklede virksomheder. Ophørte aktiviteter præsenteres særskilt, jf. nedenfor.

Ved køb af nye dattervirksomheder, joint ventures og associerede virksomheder anvendes overtagelsesmetoden. De tilkøbte virksomheders identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser måles til dagsværdi på overtagelsestidspunktet. Identificerbare immaterielle aktiver indregnes, såfremt de kan udskilles eller udspringer af en kontraktlig ret, og dagsværdien kan opgøres pålideligt. Der indregnes udskudt skat af de foretagne omvurderinger.

Overtagelsestidspunktet er det tidspunkt, hvor Carlsberg-gruppen faktisk opnår kontrol over den overtagne dattervirksomhed, indtræder i ledelsen af joint venturet eller opnår den betydelige indflydelse på den associerede virksomhed.

For virksomhedssammenslutninger foretaget den 1. januar 2004 eller senere indregnes positive forskelsbeløb (goodwill) mellem kostprisen for virksomheden og dagsværdien af de overtagne identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser som goodwill under immaterielle aktiver. Goodwill afskrives ikke, men testes årligt for værdiforringelse. Første værdiforringelsestest udføres inden udgangen af overtagelsesåret. Ved overtagelsen henføres goodwill til de pengestrømsfrembringende enheder, der efterfølgende danner grundlag for værdiforringelsestest.

Kostprisen for en virksomhed består af dagsværdien af det aftalte vederlag med tillæg af omkostninger, der direkte kan henføres til overtagelsen. Er dele af vederlaget betinget af fremtidige begivenheder, indregnes disse dele af vederlaget i kostprisen i det omfang, begivenhederne er sandsynlige, og vederlaget kan opgøres pålideligt.

Goodwill og dagsværdireguleringer i forbindelse med overtagelse af en udenlandsk enhed med en anden funktionel valuta end Carlsberg-gruppens præsentrationsvaluta behandles som aktiver og forpligtelser tilhørende den udenlandske enhed og omregnes til den udenlandske enheds funktionelle valuta med transaktionsdagens valutakurs. Negative forskelsbeløb (negativ goodwill) indregnes i resultatopgørelsen på overtagelsestidspunktet.

NOTE 40 ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS – FORTSAT

Er der på overtagelsestidspunktet usikkerhed om målingen af overtagne identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser, sker første indregning på grundlag af foreløbigt opgjorte dagsværdier. Viser det sig efterfølgende, at identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser havde en anden dagsværdi på overtagelsestidspunktet end først antaget, reguleres goodwill indtil 12 måneder efter overtagelsen. Effekten af reguleringerne indregnes i primæogenkapitalen, og sammenligningstal tilpasses. Herefter reguleres goodwill alene som følge af ændringer i skøn over betingede købsvederlag, medmindre der er tale om væsentlige fejl. Dog medfører efterfølgende realisation af den overtagne virksomheds udskudte skatteaktiver, som ikke blev indregnet på overtagelsestidspunktet, indregning af skattefordelen i resultatopgørelsen med samtidig nedskrivning af den regnskabsmæssige værdi af goodwill til det beløb, der ville have været indregnet, såfremt det udskudte skatteaktiv havde været indregnet som et identificerbart aktiv på overtagelsestidspunktet.

Når en virksomhedsovertagelse gennemføres ved trinvis overtagelser, behandles hver væsentlig transaktion separat med henblik på at fastlægge kostprisen og dagsprisen af de overtagne identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser, herunder eventuel goodwill.

Dagsværdien af de identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser kan være forskellig på de respektive erhvervelsestidspunkter. Når en transaktion resulterer i opnåelse af kontrol over virksomheden, revurderes tidligere erhvervede andele af overtagne identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser, der knytter sig til allerede erhvervede kapitalandele, til dagsværdi på overtagelsestidspunktet. Revurderingen behandles som en værdiregulering, der indregnes via anden totalindkomst.

For virksomhedssammenslutninger foretaget før 1. januar 2004 er den regnskabsmæssige klassifikation fastholdt efter daværende regnskabspraksis, bortset fra at varemærker præsenteres på en separat linje i balancen. Goodwill indregnes på grundlag af den kostpris, der var indregnet i henhold til den daværende regnskabspraksis (årsregnskabsloven og danske regnskabsvejledninger) med fradrag af af- og nedskrivninger frem til 31. december 2003. Goodwill afskrives ikke efter 1. januar 2004. Den regnskabsmæssige behandling af virksomhedssammenslutninger før 1. januar 2004 er ikke omarbejdet i forbindelse med åbningsbalancen pr. 1. januar 2004.

Fortjeneste eller tab ved afhændelse eller afvikling af dattervirksomheder, joint ventures og associerede virksomheder opgøres som forskellen mellem salgssummen eller afviklingssummen og den regnskabsmæssige værdi af nettoaktiver inkl. goodwill på salgstidspunktet, valutakursreguleringer indregnet i anden totalindkomst samt omkostninger til salg eller afvikling. Fortjeneste eller tab ved afhændelse eller afvikling af dattervirksomheder indregnes i resultatopgørelsen i regnskabsposten Særlige poster, mens gevinst og tab ved afhændelse eller afvikling af associerede virksomheder indregnes i finansielle poster.

Ved afhændelse af virksomheder erhvervet før 1. januar 2002, hvor goodwill efter tidligere regnskabspraksis blev straksafskrevet over egenkapitalen, og hvor der i henhold til undtagelsesbestemmelsen i IFRS 1 ikke er sket genaktivering, indgår den straksafskrevne værdi af goodwill til regnskabsmæssig værdi (0 kr.) ved opgørelsen af fortjeneste eller tab ved afhændelse af virksomheden.

Køb og salg af minoritetsinteresser. Ved køb af minoritetsinteresser (dvs. køb, efter at Carlsberg-gruppen har opnået bestemmende indflydelse) foretages der ikke omvurdering af overtagne nettoaktiver til dagsværdier. Forskellen mellem kostpris og regnskabsmæssig værdi af tilkøbte minoritetsinteresser på overtagelsestidspunktet indregnes som goodwill.

Ved salg af minoritetsinteresser indregnes (fratrækkes) forskellen mellem salgssummen og den regnskabsmæssige værdi af de solgte minoritetsandele proportionelt i den regnskabsmæssige værdi af goodwill.

Omregning af fremmed valuta. For hver af de rapporterende virksomheder i Gruppen fastsættes en funktionel valuta. Den funktionelle valuta er den valuta, som benyttes som primær valuta for den rapporterende virksomheds drift. Transaktioner i andre valutaer end den funktionelle valuta er transaktioner i fremmed valuta.

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til den funktionelle valuta efter transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter eller omkostninger.

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta omregnes til balancedagens valutakurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældens opståen eller kursen i det seneste koncernregnskab indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

Ved indregning i koncernregnskabet af udenlandske virksomheder med en anden funktionel valuta end Carlsberg A/S' præsenteringsvaluta (DKK) omregnes resultatopgørelse og pengestrømsopgørelse til transaktionsdagens kurs, og balanceposter til balancedagens valutakurser. Som transaktionsdagens kurs anvendes gennemsnitskursen for de enkelte måneder i det omfang, denne ikke afviger væsentligt fra transaktionsdagens kurs. Kursforskelle, som er opstået ved omregning af udenlandske virksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser samt ved omregning af resultatopgørelser fra transaktionsdagens kurs til balancedagens valutakurser, indregnes i anden totalindkomst under en særskilt reserve for valutakursreguleringer i egenkapitalen.

Kursregulering af mellemværender med udenlandske virksomheder, der anses for en del af den samlede nettoinvestering i den pågældende virksomhed, indregnes i koncernregnskabet i anden totalindkomst, såfremt mellemværendet er aftalt i moderselskabets eller den udenlandske virksomheds funktionelle valuta. Tilsvarende indregnes i koncernregnskabet valutakursgevinster og -tab på den del af lån og afledte finansielle instrumenter, der er indgået til kurssikring af nettoinvesteringer i udenlandske virksomheder med en anden funktionel valuta end Carlsberg A/S', og som effektivt sikrer mod tilsvarende valutakursgevinster/-tab på nettoinvestering i virksomheden, i anden totalindkomst og henføres til en særskilt reserve for valutakursreguleringer i egenkapitalen.

Ved indregning af associerede virksomheder i koncernregnskabet med en anden funktionel valuta end Carlsberg A/S' præsenteringsvaluta omregnes andelen af årets resultat efter gennemsnitskursen, og andelen af egenkapitalen inkl. goodwill omregnes efter balancedagens valutakurser. Kursdifferencer, som er opstået ved omregning af andelen af udenlandske associerede virksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser samt ved omregning af andelen af årets resultat fra gennemsnitskurser til balancedagens valutakurser, indregnes i anden totalindkomst og henføres til en særskilt reserve for valutakursreguleringer i egenkapitalen.

Ved hel eller delvis afståelse af udenlandske enheder eller ved tilbagebetaling af mellemværender, der anses for en del af nettoinvesteringen, indregnes den andel af de akkumulerede valutakursreguleringer, der er indregnet i anden totalindkomst, og som kan henføres hertil, i resultatopgørelsen samtidig med eventuel gevinst eller tab ved afståelsen.

Før omregning af regnskaber for udenlandske virksomheder i lande med hyperinflation foretages inflationskorrektion af regnskabet (herunder sammenligningstal) for udviklingen i købekraften i lokal valuta. Inflationskorrektionen baseres på relevante prisindeks pr. balancedagen.

Afledte finansielle instrumenter. Afledte finansielle instrumenter indregnes ved første indregning på handelsdagen i balancen og måles efterfølgende til dagsværdi. Afholdte transaktionsomkostninger indregnes i resultatopgørelsen.

Dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår i andre tilgodehavender eller anden gæld. Modregning af positive og negative værdier foretages alene, når Carlsberg-gruppen har ret til og intention om at afregne flere finansielle instrumenter netto. Dagsværdier af afledte finansielle instrumenter opgøres på grundlag af aktuelle markedsdata samt anerkendte værdiansættelsesmetoder.

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

NOTE 40 ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS – FORTSAT

så vidt angår den del, der er sikret. Sikring af fremtidige pengestrømme i henhold til en indgået fast aftale, bortset fra valutakurssikring, behandles som sikring af dagværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse.

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 værdien af det sikrede, indregnes i anden totalindkomst og henføres til særskilt reserve i egenkapitalen. Når den sikrede transaktion realiseres, overføres gevinst eller tab vedrørende sådanne sikringstransaktioner via anden totalindkomst fra egenkapitalreserven og indregnes i samme regnskabspost som det sikrede. Overførsel sker på det tidspunkt, hvor den sikrede risiko påvirker resultatopgørelsen. For sikrede ikke-finansielle aktiver overføres gevinst eller tab fra anden totalindkomst og indregnes i den regnskabsmæssige værdi på det tidspunkt, hvor det ikke-finansielle aktiv indregnes.

Sikringsinstrumenter, der effektivt opfylder betingelserne for sikring af de forventede pengestrømme til en finansiel investering, indregnes i anden totalindkomst og henføres til særskilt reserve i egenkapitalen. Ved hel eller delvis afståelse af en finansiel investering indregnes den andel af sikringsinstrumentet, der er indregnet i anden totalindkomst, og som kan henføres hertil, i resultatopgørelsen sammen med eventuel gevinst eller tab ved afståelsen.

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

Ændring i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, som anvendes til sikring af nettoinvesteringer i udenlandske dattervirksomheder, joint ventures eller associerede virksomheder, og som effektivt sikrer mod valutakursændringer i disse virksomheder, indregnes i koncernregnskabet i anden totalindkomst og henføres til en separat reserve for valutakursregulering i egenkapitalen.

Indbyggede finansielle instrumenter indregnes særskilt fra hovedkontrakten og måles til dagsværdi, såfremt de økonomiske karakteristika og risici forbundet med det indbyggede finansielle instrument ikke er nært forbundet med hovedkontraktens økonomiske karakteristika og risici, da et separat instrument med samme betingelser som det indbyggede finansielle instrument ville opfylde definitionen på et afledt finansielt instrument, og det kombinerede instrument ikke måles til dagsværdi med indregning af ændringer heri i resultatopgørelsen. Særskilt indregnede indbyggede finansielle instrumenter måles efterfølgende til dagsværdi.

Resultatopgørelsen

Nettoomsætning. Omsætningen ved salg af færdigvarer og handelsvarer indregnes i resultatopgørelsen, når alle væsentlige risici og afkast er overgået til køber, og indtægten kan opgøres pålideligt og forventes modtaget.

Omsætning vedrørende royaltys og licenser indregnes i takt med optjeningen i henhold til licensaftalerne.

Nettoomsætningen måles eksklusivt opkrævet moms og afgifter, herunder øl- og læskedrikafgifter samt ydede rabatter.

Produktionsomkostninger. Produktionsomkostninger omfatter omkostninger, der afholdes for at opnå årets nettoomsætning, samt udviklingsomkostninger. Herunder indgår direkte og indirekte omkostninger til råvarer og hjælpematerialer, løn og gager, leje og leasing samt afskrivninger på produktionsanlæg og retureballage.

Salgs- og distributionsomkostninger. I distributionsomkostninger indregnes omkostninger afholdt til distribution af varer solgt i året samt til årets gennemførte salgskampagner mv. Herunder indregnes omkostninger til salgspersonale, sponsor-, reklame- og udstillingsomkostninger samt af- og nedskrivninger af salgsmateriel.

Administrationsomkostninger. I administrationsomkostninger indregnes omkostninger afholdt i året til ledelse og administration, herunder omkost-

ninger til det administrative personale, kontorlokaler og kontoromkostninger samt afskrivninger. Endvidere indgår nedskrivninger af tilgodehavender fra kunder.

Andre driftsindtægter og -omkostninger. Andre driftsindtægter og -omkostninger indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedernes aktiviteter, herunder indtægter og omkostninger fra udlejningsejendomme og igangværende arbejder for fremmed regning (ejendomsprojekter) samt fortjeneste og tab ved salg af immaterielle og materielle aktiver. Fortjeneste og tab ved salg af immaterielle og materielle aktiver opgøres som salgsprisen med fradrag af salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet. Endvidere indgår den effektive rente af udlån til restaurationsbranchen opgjort efter amortiseret kostpris samt forskningsaktiviteter i Danmark og Frankrig og fondsuddeling fra Carlsbergfondet til driften af Carlsberg Laboratorium.

Salgsværdi på igangværende arbejder for fremmed regning (ejendomsprojekter) med tilstrækkelig høj grad af individuel tilpasning indregnes, i takt med at produktionen udføres, svarende til salgsværdien af årets udførte arbejder (produktionsmetoden). Salgsværdien indregnes, når de samlede indtægter og omkostninger på entreprisekontrakten og færdiggørelsesgraden på balancedagen kan opgøres pålideligt, og det er sandsynligt, at de økonomiske fordele, herunder betalinger, vil tilgå Gruppen. Ved salg af ejendomsprojekter, hvor der i forbindelse med salget ikke er mulighed for at foretage en individuel tilpasning, indregnes avancen på overdragelsestidspunktet (salgsmetoden).

Salgsværdien på ejendomsprojekter indregnes netto under andre driftsindtægter. Omsætning og omkostninger på ejendomsprojekter med tilstrækkelig høj grad af individuel tilpasning specificeres i noterne.

Offentlige tilskud. Offentlige tilskud omfatter tilskud og finansiering af udvikling samt tilskud til investeringer mv.

Tilskud til forsknings- og udviklingsomkostninger, der indregnes direkte i resultatopgørelsen, indregnes under andre driftsindtægter.

Tilskud til erhvervelse af aktiver, herunder udviklingsaktiver, indregnes i balancen under periodeafgrænsningsposter (passiver) og overføres til andre driftsindtægter i resultatopgørelsen, i takt med at der afskrives på de aktiver, tilskuddene vedrører.

Resultat af primær drift for særlige poster. Resultat af primær drift for særlige poster er et væsentligt nøgletal til sammenligning fra år til år samt ved sammenligning af virksomheder i bryggeribranchen.

Særlige poster. Særlige poster omfatter indtægter og omkostninger, der har en særlig karakter i forhold til Gruppens indtjeningsskabende driftsaktiviteter, såsom omkostninger til omfattende strukturering af processer og grundlæggende strukturmæssige tilpasninger samt eventuelle afhændelsesgevinster og tab i tilknytning hertil, og som over tid har væsentlig betydning. Endvidere klassificeres andre væsentlige beløb af engangskaraktter under denne post, herunder nedskrivninger af goodwill og gevinster og tab ved frasalg af aktiviteter.

Posterne vises særskilt for at give et mere retvisende billede af Gruppens resultat af primær drift.

Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder. I Gruppens resultatopgørelse indregnes den forholdsmæssige andel af de associerede virksomheders resultat efter skat efter eliminering af forholdsmæssig andel af intern urealiseret avance/tab.

Finansielle indtægter og omkostninger. Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renter, kursgevinster og -tab samt nedskrivninger vedrørende værdipapirer, gæld og transaktioner i fremmed valuta, amortisering af finansielle aktiver (bortset fra udlån til kunder i restaurationsbranchen, der indgår under andre driftsindtægter) og forpligtelser, herunder vedrørende ydelsesbaserede pensionsordninger samt tillæg og godtgørelser under acontoskatteordninger mv. Endvidere medtages realiserede og urealiserede gevinster og tab vedrørende afledte finansielle instrumenter, der ikke kan klassificeres som sikringsaftaler, samt den ineffektive del af sikringsinstrumenter.

NOTE 40 ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS – FORTSAT

Låneomkostninger fra både specifik og generel låntagning, der direkte vedrører udvikling eller opførelse af kvalificerende aktiver, henføres til kostprisen for sådanne aktiver.

Skat af årets resultat. Årets skat, der består af årets aktuelle selskabs-skat og ændring i udskudt skat – herunder som følge af ændring i skat-tesats – indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og i anden totalindkomst med den del, der kan henføres til posteringer i anden totalindkomst. Carlsberg A/S er omfattet af de danske regler om tvungen sambeskatning af Carlsberg-gruppens danske selskaber. Danske datterselskaber indgår i sambeskatningen fra det tidspunkt, hvor de indgår i koncernregnskabet, og frem til det tidspunkt, hvor de udgår fra konsolideringen.

Carlsberg A/S er administrationsselskab for sambeskatningen og afregner som følge heraf alle betalinger af indkomstskat med skattemyndighederne. De danske sambeskattede selskaber indgår i acontoskatteordningen.

Den aktuelle danske selskabsskat fordeles ved afregning af sambeskatningsbidrag mellem de danske sambeskattede selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster. I tilknytning hertil modtager selskaber med skattemæssigt underskud sambeskatningsbidrag fra selskaber, der har kunnet anvende dette underskud til nedsættelse af eget skattemæssigt overskud (fuld fordeling).

I det omfang Carlsberg-gruppen opnår fradrag ved opgørelsen af skattepligtig indkomst i Danmark eller i udlandet som følge af aktiebaserede vederlæggelsesordninger, indregnes skatteeffekten af ordningerne under skat af årets resultat. Såfremt det samlede skattemæssige fradrag overstiger den samlede regnskabsmæssige omkostning, indregnes skatteeffekten af det overskydende fradrag dog i anden totalindkomst.

Balancen**Immaterielle aktiver**

Goodwill. Goodwill indregnes ved første indregning i balancen til kostpris som beskrevet under "Virksomhedssammenslutninger". Efterfølgende måles goodwill til kostpris med fradrag af akkumulerede nedskrivninger. Der foretages ikke amortisering af goodwill.

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

Øvrige immaterielle aktiver. Forskningsomkostninger indregnes i resultatopgørelsen i takt med afholdelsen. Udviklingsomkostninger indregnes som et aktiv, hvis de forventes at indbringe fremtidige økonomiske fordele.

Omkostninger til udvikling og implementering af større IT-systemer aktiveres og afskrives over den forventede økonomiske brugstid. Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen og omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen og installationen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til brug. For egenfremstillede aktiver omfatter kostprisen direkte og indirekte omkostninger til software, licenser, komponenter, underleverandører og løn samt aktiverede låneomkostninger fra specifik eller generel låntagning, der direkte vedrører opførelsen af det enkelte aktiv.

Varemærker og kundeaftaler/porteføljer erhvervet i forbindelse med virksomhedssammenslutninger indregnes til kostpris og afskrives over den forventede økonomiske brugstid. Varemærker med ikke-definerbar brugstid afskrives ikke, men testes minimum én gang årligt for værdiforringelse.

Tildelte kvoter til udledning af CO₂ måles til kostpris på tildelingstidspunktet (dvs. normalt 0 kr.), ligesom købte tilladelser måles til kostpris. Købte tilladelser afskrives over den produktionsperiode, hvor de forventes udnyttet. Der indregnes kun en forpligtelse (til markedsværdi), hvis udledningen af CO₂ overstiger det tildelte på baggrund af beholdningen af kvoter.

Øvrige immaterielle aktiver måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Der afskrives systematisk over aktivernes forventede brugstid, der udgør:

Varemærker med definerbar brugstid

Økonomisk brugstid, normalt højst 20 år

Software mv.

3-5 år

Leveringsrettigheder

Afhængig af aftale; hvis ikke tidsfastsat, normalt ikke over 5 år

Kundeaftaler/-relationer

Afhængig af eventuelt indgået aftale med kunden, hvor der ikke foreligger konkret aftale, normalt ikke over 20 år.

Brugstiden revideres årligt. Ændring i afskrivning som følge af ændret brugstid indregnes fremadrettet som en ændring i regnskabsmæssige skøn.

Afskrivninger indregnes i resultatopgørelsen under produktions-, salgs- og distributions- eller administrationsomkostninger i det omfang, afskrivninger ikke indgår i kostprisen for egenfremstillede aktiver.

Nedskrivninger af engangskaraktér indregnes i resultatopgørelsen under særlige poster.

Materielle aktiver

Grunde og bygninger, tekniske anlæg og maskiner samt andre anlæg, driftsmateriel og inventar måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til brug. For egenfremstillede aktiver omfatter kostprisen direkte og indirekte omkostninger til materialer, komponenter, underleverandører, løn og aktiverede låneomkostninger fra specifik eller generel låntagning, der direkte vedrører opførelsen af det enkelte aktiv. Kostprisen tillægges nutidsværdien af skønnede omkostninger til nedtagning og bortskaffelse af aktivet samt retablering i det omfang, de skønnede omkostninger indregnes som en hensat forpligtelse. Kostprisen på et samlet aktiv opdeles i separate bestanddele, der afskrives hver for sig, såfremt brugstiden på de enkelte bestanddele er forskellig.

For finansielt leasede aktiver opgøres kostprisen til laveste værdi af aktivernes markedsværdi og nutidsværdien af de fremtidige minimumsleasingydelse. Ved beregning af nutidsværdien anvendes leasingaftalens interne rentefod som diskonteringsrente eller en tilnærmet værdi for denne.

Efterfølgende omkostninger, f.eks. ved udskiftning af bestanddele af et materielt aktiv, indregnes i den regnskabsmæssige værdi af det pågældende aktiv, når det er sandsynligt, at afholdelsen vil medføre fremtidige økonomiske fordele for Gruppen. Den regnskabsmæssige værdi af de udskiftede bestanddele ophører med indregning i balancen og overføres til resultatopgørelsen. Andre omkostninger til almindelig reparation og vedligeholdelse indregnes i resultatopgørelsen ved afholdelsen.

Materielle aktiver, herunder finansielt leasede aktiver, afskrives lineært over aktivernes forventede brugstid, der udgør:

Bygninger	20-40 år
Tekniske bygningsinstallationer	15 år
Bruggeriudstyr	15 år
Tapperiudstyr	8-15 år
Tekniske installationer i lagerbygninger	8 år
Udstyr i salgsledet	5 år
Øvrige anlæg, driftsmateriel og inventar	5-8 år
Returemballage	3-10 år
Hardware	3 år

Grunde afskrives ikke.

NOTE 40 ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS – FORTSAT

Afskrivningsgrundlaget opgøres under hensyntagen til aktivets kostpris fratrukket scrapværdi og eventuelle nedskrivninger. Scrapværdien fastsættes på anskaffelsestidspunktet og revideres årligt. Overstiger scrapværdien aktivets regnskabsmæssige værdi, ophører afskrivning.

Ved ændring i afskrivningsperioden eller scrapværdien indregnes virkningen for afskrivninger fremadrettet som en ændring i regnskabsmæssigt skøn.

Afskrivninger og mindre nedskrivninger indregnes i resultatopgørelsen under produktions-, salgs- og distributions- eller administrationsomkostninger i det omfang, afskrivninger ikke indgår i kostprisen for egenfremstillede aktiver.

Væsentlige nedskrivninger af engangskaraktter indregnes i resultatopgørelsen under særlige poster.

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

Associerede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi måles til 0 kr. Har Gruppen en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække den associerede virksomheds underbalance, indregnes denne under forpligtelser.

Eventuelle tilgodehavender hos associerede virksomheder nedskrives i det omfang, tilgodehavendet vurderes at være uerholdeligt.

Ved køb af kapitalandele i associerede virksomheder anvendes overtagelsesmetoden, jf. beskrivelsen af virksomhedssammenslutninger.

Varebeholdninger. Varebeholdninger måles til kostpris på grundlag af vejede gennemsnitspriser. Er nettorealisationsværdien lavere end kostprisen, nedskrives til denne lavere værdi.

Kostpris for handelsvarer samt råvarer og hjælpematerialer omfatter anskaffelsespris med tillæg af hjemtagelsesomkostninger.

Kostpris for fremstillede færdigvarer samt varer under fremstilling omfatter kostpris for råvarer, hjælpematerialer, direkte løn og indirekte produktionsomkostninger. Indirekte produktionsomkostninger indeholder indirekte materialer og løn samt vedligeholdelse af og afskrivning på de i produktionsprocessen benyttede maskiner, produktionsbygninger og -udstyr samt omkostninger til produktionsadministration og -ledelse.

Nettorealisationsværdien af varebeholdninger opgøres som salgssum med fradrag af færdiggørelsesomkostninger og omkostninger, der afholdes for at effektuere salget, og fastsættes under hensyntagen til omsættelighed, ukurans og udvikling i forventet salgspris.

Tilgodehavender. Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris fratrukket tab ved værdiforringelse. Der foretages nedskrivning af tilgodehavender til imødegøelse af tab, hvor der vurderes at være indtruffet værdiforringelse på baggrund af kundernes forventede betalingsvevne samt forventninger til eventuelle ændringer heri under hensyntagen til historiske betalingsmønstre, betalingsbetingelser, kundesegment, kreditværdighed samt aktuelle konjunkturen på de enkelte markeder.

Tilgodehavender, hvor der ikke foreligger en objektiv indikation af værdiforringelse på den enkelte kunde, vurderes på porteføljeniveau for objektiv indikation af værdiforringelse. Porteføljerne opdeles primært på on-trade- og off-trade-kunder samt på almindelige tilgodehavender og udlån til restaurationsbranchen. De objektive indikationer, som anvendes for porteføljer, er baseret på historiske erfaringer og den aktuelle markedsudvikling.

Nedskrivninger opgøres som forskellen mellem den regnskabsmæssige værdi og den forventede nettorealisationsværdi, herunder forventet nettorealisationsværdi af eventuelle modtagne sikkerhedsstillelser.

For udlån til restaurationsbranchen gælder, at en eventuel forskel mellem nutidsværdi og nominal værdi på optagelsestidspunktet betragtes som forudbetalt rabat til kunden, der resultatføres i overensstemmelse med aftalens vilkår. Til diskontering anvendes markedsrente svarende til pengemarkedsrenten baseret på løbetid med tillæg af risikomargin. Den effektive rente af disse udlån indtægtsføres under andre driftsindtægter, og amortisering af diskonteringsforskellen indregnes som rabat i nettoomsætningen.

Igangværende arbejder for fremmed regning. Igangværende arbejder for fremmed regning (ejendomsprojekter) måles til salgsværdien af det udførte arbejde fratrukket eventuelle acontofaktureringer og forventede tab.

Salgsværdien måles på baggrund af færdiggørelsesgraden på balance-dagen og de samlede forventede indtægter på den enkelte kontrakt. Færdiggørelsesgraden fastlægges på baggrund af en vurdering af det udførte arbejde beregnet som forholdet mellem de afholdte omkostninger og de samlede forventede omkostninger til det pågældende arbejde.

Når det er sandsynligt, at de samlede entrepriseomkostninger for en given kontrakt vil overstige den samlede entrepriseomsætning, indregnes det forventede tab straks som en omkostning. Salgsværdien af igangværende arbejder for fremmed regning indgår under andre tilgodehavender. Salgsværdien fremgår af noterne.

Periodeafgrænsningsposter. Periodeafgrænsningsposter indregnet under aktiver omfatter betalte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår, herunder særligt sponsor- og marketingomkostninger. Periodeafgrænsningsposter måles til kostpris.

Værdipapirer. Aktier, der ikke kan klassificeres som kapitalandele i datter- eller associerede virksomheder, samt obligationer klassificeres som værdipapirer disponible for salg. Disse indregnes på handelsdatoen og måles efterfølgende til markedsværdi med tillæg af afholdte transaktionsomkostninger svarende til børskursen for børsnoterede værdipapirer og til en skønnet markedsværdi opgjort på grundlag af markedsdata samt anerkendte værdiansættelsesmetoder for noterede værdipapirer. Urealiserede værdireguleringer bortset fra nedskrivninger som følge af værdiforringelse samt valutakursreguleringer af obligationer i fremmed valuta, som indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster, indregnes i anden totalindkomst. Ved realisation overføres den akkumulerede værdiregulering indregnet i anden totalindkomst til resultatopgørelsen.

Værdipapirer disponible for salg klassificeres som langfristede eller kortfristede afhængig af ledelsens realisationsplan. Gruppen har ikke værdipapirer klassificeret som handelsbeholdning.

Værdiforringelse af aktiver. Goodwill og varemærker med ikke-definerbar brugstid testes årligt for værdiforringelse, første gang inden udgangen af overtagelsesåret.

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill testes for værdiforringelse sammen med de øvrige langfristede aktiver i den pengestrømsfrembringende enhed, hvortil goodwill er allokert, og nedskrives til genindvindingsværdi over resultatopgørelsen, såfremt den regnskabsmæssige værdi er højere. Genindvindingsværdien opgøres som hovedregel som nutidsværdien af de forventede fremtidige nettopengestrømme (nyttéværdi) fra den virksomhed eller aktivitet (pengestrømsfrembringende enhed), som goodwill er knyttet til. Nedskrivning af goodwill indregnes under særlige poster i resultatopgørelsen.

Den regnskabsmæssige værdi af varemærker med ikke-definerbar brugstid testes for værdiforringelse og nedskrives til genindvindingsværdi over resultatopgørelsen, såfremt den regnskabsmæssige værdi er højere. Genindvindingsværdien opgøres som hovedregel som nutidsværdien af de forventede fremtidige nettopengestrømme, som varemærket kan indtjene i form af royaltynindtægter (relief from royalty-metoden). Nedskrivning af varemærker indregnes under særlige poster i resultatopgørelsen.

Den regnskabsmæssige værdi af øvrige langfristede aktiver vurderes årligt for at afgøre, om der er indikation på værdiforringelse. Når en sådan indikation er til stede, beregnes aktivets genindvindingsværdi. Genindvin-

NOTE 40 ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS – FORTSAT

dingsværdien er den højeste af aktivets dagsværdi med fradrag af forventede afhændelsesomkostninger eller nytteværdi. Nyttéværdien beregnes som nutidsværdien af forventede fremtidige pengestrømme fra aktivet eller den pengestrømsfrembringende enhed, som aktivet er en del af.

Et tab ved værdiforringelse indregnes, når den regnskabsmæssige værdi af henholdsvis et aktiv og en pengestrømsfrembringende enhed overstiger aktivets eller den pengestrømsfrembringende enheds genindvindingsværdi. Mindre tab ved værdiforringelse indregnes i resultatopgørelsen under produktions-, salgs- og distributions-, administrations- eller andre driftsomkostninger. Væsentlige nedskrivninger samt nedskrivninger foretaget i forbindelse med omfattende strukturering af processer og grundlæggende strukturmæssige tilpasninger indregnes under særlige poster.

Nedskrivninger på goodwill tilbageføres ikke. Nedskrivninger på andre aktiver tilbageføres i det omfang, der er sket ændringer i de forudsætninger og skøn, der førte til nedskrivningen. Nedskrivninger tilbageføres kun i det omfang, aktivets nye regnskabsmæssige værdi ikke overstiger den regnskabsmæssige værdi, aktivet ville have haft efter afskrivninger, såfremt aktivet ikke havde været nedskrevet.

Udskudte skatteaktiver vurderes årligt og indregnes kun i det omfang, det er sandsynligt, at de vil blive udnyttet.

Egenkapital

Reserve for valutakursregulering. Reserve vedrørende valutakursregulering i koncernregnskabet omfatter kursreguleringer, som er opstået ved omregning af regnskaber for udenlandske virksomheder fra deres funktionelle valutaer til Carlsberg A/S' præsenteringsvaluta (DKK), mellemværender, der anses som en del af den samlede nettoinvestering i udenlandske virksomheder, og finansielle instrumenter anvendt til sikring af nettoinvesteringer i udenlandske virksomheder.

Ved hel eller delvis realisation af nettoinvesteringen indregnes valutakursreguleringerne i resultatopgørelsen i samme post som avance/tab ved salget.

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

Dagsværdireguleringer. Dagsværdireguleringer omfatter ændring i dagsværdien af sikringstransaktioner, der opfylder kriterierne for sikring af fremtidige pengestrømme, og hvor den sikrede transaktion endnu ikke er realiseret. Dagsværdireguleringer omfatter tillige reserve for værdipapirer disponible for salg.

Foreslået udbytte. Foreslået udbytte indregnes som en forpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på den ordinære generalforsamling (deklareringstidspunktet). Udbytte, som bestyrelsen stiller forslag om, og som derfor forventes udbetalt for året, oplyses under egenkapitalopgørelsen.

Acontoudbytte indregnes som en finansiell forpligtelse på beslutningstidspunktet.

Egne aktier. Anskaffelses- og afståelsessummer samt udbytte for egne aktier indregnes direkte i overført resultat i egenkapitalen. Kapitalnedsættelse ved annullering af egne aktier reducerer aktiekapitalen med et beløb svarende til aktiernes nominelle værdi.

Provenu ved salg af egne aktier føres direkte på egenkapitalen.

Aktiebaseret vederlæggelse. Værdien af arbejdsydelse modtaget som modydelse for tildelte optioner måles til dagsværdien af optionerne.

Aktieoptionsprogrammet for direktion og øvrige nøglemedarbejdere er en egenkapitalafregnet ordning. Aktieoptionerne måles til dagsværdi på tildelingstidspunktet og indregnes i resultatopgørelsen under personaleomkostninger over perioden (vesting-perioden), hvor den endelige ret til optionerne opnås.

Øvrige nøglemedarbejdere i Gruppen, der deltager i det langsigtede incitamentsprogram, kan vælge mellem aktiebaseret eller kontant afregning. Aktieoptionerne måles til dagsværdi på tildelingstidspunktet og indregnes i resultatopgørelsen under personaleomkostninger over perioden (vesting-

perioden), hvor den endelige ret til optionerne opnås. Værdien af det langsigtede incitamentsprogram opgøres som en procentdel af medarbejderens årlsløn. Ved aktiebaseret afregning under incitamentsprogrammet baseres antallet af aktier på medarbejderens løn og aktieoptionens dagsværdi.

Ved første indregning af aktieoptionerne skønnes over antallet af optioner, som medarbejderne ventes at erhverve ret til i henhold til betingelserne for arbejdsydelse i det enkelte aktieoptionsprogram. Efterfølgende justeres for ændringer i skønnet over antallet af retserhvervede optioner, således at den samlede endelige indregning er baseret på det faktiske antal retserhvervede optioner.

Dagsværdien af tildelte optioner estimeres ved anvendelse af Black & Scholes' formel for værdiansættelse af calloptioner på tildelingstidspunktet. Ved beregningen lægges de betingelser og vilkår, der knytter sig til de tildelte aktieoptioner, til grund.

Personaleydelser. Løn og gager, bidrag til social sikring, betalt fravær og sygefravær, bonus og andre personaleydelse indregnes i det regnskabsår, den ansatte udfører den tilknyttede arbejdsydelse. Personaleydelser omfatter endvidere øvrige nøglemedarbejdere, der deltager i det langsigtede incitamentsprogram, og som vælger kontant afregning. Omkostningen indregnes under personaleomkostninger og hensatte forpligtelser over perioden (vesting-perioden), hvor den endelige ret til optionerne opnås, og i henhold til betingelserne for arbejdsydelse i det enkelte aktieoptionsprogram.

Pensionsforpligtelser og lignende forpligtelser. Gruppen har indgået pensionsaftaler og lignende aftaler med en væsentlig del af Gruppens ansatte.

Omkostninger til bidragsbaserede pensionsordninger medtages i resultatopgørelsen i den periode, de optjenes, og skyldige betalinger indregnes i balancen under anden gæld.

For alle væsentlige ydelsesbaserede ordninger foretages en årlig aktuar-mæssig beregning af kapitalværdien af de fremtidige ydelser, som skal udbetales i henhold til ordningen. Kapitalværdien beregnes på grundlag af forudsætninger om den fremtidige udvikling i bl.a. lønniveau, rente, inflation og dødelighed. Kapitalværdien beregnes alene for de ydelser, som de ansatte har optjent ret til gennem deres hidtidige ansættelse i Gruppen. Den aktuar-mæssigt beregnede kapitalværdi med fradrag af dagsværdien af eventuelle aktiver knyttet til ordningen medtages i balancen under pensionsforpligtelser.

I resultatopgørelsen indregnes årets pensionsomkostninger baseret på aktuar-mæssige skøn og finansielle forventninger ved årets begyndelse. Forskelle mellem den forventede udvikling af pensionsaktiver og -forpligtelser og de realiserede værdier opgjort ved årets udgang betegnes aktuar-mæssige gevinster eller tab og indregnes i anden totalindkomst.

Ved en ændring i ydelser, der vedrører de ansattes hidtidige ansættelse i virksomheden, fremkommer en ændring i den aktuar-mæssigt beregnede kapitalværdi, der betegnes som en historisk omkostning. Historiske omkostninger omkostningsføres straks, hvis de ansatte allerede har opnået ret til den ændrede ydelse. I modsat fald indregnes de i resultatopgørelsen over den periode, hvor de ansatte opnår ret til den ændrede ydelse.

Er en pensionsordning et nettoaktiv, indregnes aktivet alene i det omfang, det modsvarer fremtidige tilbagebetalinger fra ordningen, eller det vil føre til reducerede fremtidige indbetalinger til ordningen.

Renter af pensionsforpligtelser og forventet afkast af pensionsaktiver indregnes under finansielle poster.

Realiserede gevinster og tab ved regulering af pensionsforpligtelsen som følge af større personaleafgang i forbindelse med restrukturering indregnes i resultatopgørelsen under særlige poster.

Realiserede gevinster og tab ved omlægning eller indfrielse af pensionsordninger indregnes i resultatopgørelsen.

Selskabsskat og udskudt skat. Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende af aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster samt for betalte acontoskatter.

NOTE 40 ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS – FORTSAT

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gælds metode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser. Der indregnes dog ikke udskudt skat af midlertidige forskelle vedrørende ikke-skattemæssigt afskrivningsberettiget goodwill og kontorejendomme samt andre poster, hvor midlertidige forskelle – bortset fra virksomhedsovertagelser – er opstået på anskaffelsestidspunktet uden at have effekt på resultat eller skattepligtig indkomst. Kan opgørelse af skatteværdien foretages efter forskellige beskatningsregler, måles udskudt skat på grundlag af den af ledelsen planlagte anvendelse af aktivet eller afvikling af forpligtelsen.

Foreligger der konkrete udbytteplaner for dattervirksomheder, joint ventures samt associerede virksomheder i lande, hvor der pålægges udbytteskat ved udlodning, indregnes udskudt skat af forventet udbytteudlodning.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, indregnes under andre langfristede aktiver med den værdi, hvortil de forventes anvendt, ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser inden for samme juridiske skatteenhed og jurisdiktion.

Udskudte skatteaktiver og skatteforpligtelser modregnes, hvis Gruppen har en juridisk ret til at modregne aktuelle skatteforpligtelser og skatteaktiver eller har til hensigt enten at indfri aktuelle skatteforpligtelser og skatteaktiver på nettbasis eller at realisere aktiverne og forpligtelserne samtidig.

Der foretages regulering af udskudt skat vedrørende foretagne elimineringsregler af urealiserede koncerninterne avancer og tab.

Udskudt skat måles på grundlag af skatteregler og skattesatser i de respektive lande, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat ventes udløst som aktuel skat. Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes i resultatopgørelsen, bortset fra ændringer i udskudt skat indregnet i anden totalindkomst, som indregnes i anden totalindkomst.

Hensatte forpligtelser. Hensatte forpligtelser, herunder garantiforpligtelser, indregnes, når Gruppen som følge af en begivenhed indtruffet før eller på balancedagen har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at der må afgives økonomiske fordele for at indfri forpligtelsen. Der foretages tilbagediskontering af andre hensatte forpligtelser, såfremt dette har en væsentlig effekt på målingen af forpligtelsen. Carlsberg-gruppens gennemsnitlige lånerente anvendes ved diskonteringen.

Omkostninger til restruktureringer indregnes som forpligtelser, når en detaljeret, formel plan for restrukturen er offentliggjort senest på balancedagen over for de parter, der er berørt af planen. Ved overtagelse af virksomheder indregnes hensættelse til restruktureringer alene i beregningen af åbningsbalancen, når der på overtagelsestidspunktet eksisterer en forpligtelse for den overtagne virksomhed.

Der indregnes en hensat forpligtelse vedrørende tabsgivende kontrakter, når de forventede fordele for Gruppen fra en kontrakt er mindre end de uundgåelige omkostninger i henhold til kontrakten.

Når Gruppen er forpligtet til at nedtage et aktiv eller retablere det sted, hvor aktivet har været anvendt, indregnes en forpligtelse svarende til nutidsværdien af de forventede fremtidige omkostninger.

Finansielle forpligtelser. Gæld til pengeinstitutter og udstedte obligationslån mv. indregnes ved lånoptagelse til dagsværdi efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder måles de finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris ved anvendelse af "den effektive rentes metode", således at forskellen mellem dagsværdi efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen under finansielle omkostninger over låneperioden.

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

Øvrige forpligtelser måles til amortiseret kostpris.

Tilbagebetalingsforpligtelse vedrørende emballage. Tilbagebetalingsforpligtelse vedrørende emballage opgøres på grundlag af pantpris samt estimat

over mængde af cirkulerende flasker, fustager, dåser og kasser samt en skønnet andel af flasker, der returneres.

Leasing. Leasingforpligtelser opdeles regnskabsmæssigt i finansielle og operationelle leasingforpligtelser.

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

Den regnskabsmæssige behandling af finansielt leasede aktiver og den tilhørende forpligtelse er beskrevet i afsnittene om henholdsvis materielle aktiver og finansielle forpligtelser.

Leasingydelser vedrørende operationelle leasingaftaler indregnes lineært i resultatopgørelsen over leasingperioden.

Periodeafgrænsningsposter. Periodeafgrænsningsposter indregnet under forpligtelser omfatter modtagne betalinger vedrørende indtægter i de efterfølgende år, målt til kostpris.

Aktiver bestemt for salg. Aktiver bestemt for salg omfatter langfristede aktiver og afhændelsesgrupper, som besiddes bestemt for salg. En afhændelsesgruppe er en gruppe af aktiver, som skal afhændes samlet ved salg eller lignende ved en enkelt transaktion, og forpligtelser direkte tilknyttet disse aktiver, som vil blive overført ved transaktionen.

Aktiver klassificeres som "bestemt for salg", når der er truffet ledelsesmæssig beslutning om afhændelse af aktivet eller afhændelsesgruppen og igangsæt nødvendige tiltag til at gennemføre salget, således at den regnskabsmæssige værdi primært vil blive genindvundet gennem salg inden for 12 måneder i henhold til en formel plan frem for gennem fortsat anvendelse.

Aktiver eller afhændelsesgrupper bestemt for salg måles til den laveste værdi af den regnskabsmæssige værdi eller markedsværdien med fradrag af salgsomkostninger. Der afskrives og amortiseres ikke på aktiver fra det tidspunkt, hvor de klassificeres som bestemt for salg.

Tab ved værdiforringelse, som opstår ved første klassifikation som bestemt for salg, og gevinster eller tab ved efterfølgende måling til laveste værdi af den regnskabsmæssige værdi eller markedsværdi med fradrag af forventede salgsomkostninger indregnes i resultatopgørelsen under de poster, de vedrører. Gevinster og tab oplyses i noterne.

Aktiver og dertil knyttede forpligtelser udskilles i særskilte linjer i balancen, og hovedposterne specificeres i noterne. Sammenligningstallene tilpasses ikke.

Gennemføres salget ikke som forventet, tilbageføres aktivet eller afhændelsesgruppen til de poster i balancen, hvorfra det/den oprindeligt blev udskilt. Tilbageførelsen sker til regnskabsmæssig værdi med fradrag af de afskrivninger, der ville være foretaget på aktivet, såfremt det ikke havde været klassificeret som bestemt for salg.

Præsentation af ophørende aktiviteter. Ophørende aktiviteter omfatter aktiviteter og pengestrømme, der klart kan udskilles fra den øvrige virksomhed, og som enten er afhændet eller udskilt som bestemt for salg, og salget forventes gennemført inden for ét år i henhold til en formel plan. Ophørende aktiviteter omfatter endvidere virksomheder, som i forbindelse med en virksomhedsovertagelse er klassificeret som bestemt for salg.

Ophørende aktiviteter præsenteres i en særskilt linje i resultatopgørelsen og som aktiver og forpligtelser bestemt for salg i balancen, og hovedposter specificeres i noterne. Sammenligningstal tilpasses.

Pengestrømsopgørelsen

Pengestrømsopgørelsen viser pengestrømme fordelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet for året, årets forskydning i likvider samt likvider ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrøm fra driftsaktivitet. Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres efter den indirekte metode som resultat af primær drift før særlige poster reguleret

NOTE 40 ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS – FORTSAT

for ikke-kontante driftsposter, ændring i driftskapital, betalte restruktureringsomkostninger, betalte og modtagne renter samt betalt indkomstskat.

Pengestrøm fra investeringsaktivitet. Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter betaling i forbindelse med køb og salg af virksomheder og aktiviteter, køb og salg af immaterielle, materielle og andre langfristede aktiver samt køb og salg af værdipapirer, der ikke medregnes som likvider.

Likviditetsvirkningen af køb og salg af virksomheder vises separat under pengestrømme fra investeringsaktivitet. I pengestrømsopgørelsen indregnes pengestrømme fra tilkøbte virksomheder fra overtagelsestidspunktet, Pengestrømme fra solgte virksomheder indregnes frem til salgstidspunktet.

Indgåelse af finansielle leasingaftaler betragtes som ikke-likvide transaktioner.

Pengestrøm fra finansieringsaktivitet. Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter ændringer i størrelse eller sammensætning af aktiekapital og omkostninger forbundet hermed samt køb og salg af minoritetsinteresser, optagelse af lån, afdrag på rentebærende gæld, køb og salg af egne aktier samt betaling af udbytte til aktionærer.

Pengestrømme vedrørende finansielt leasede aktiver indregnes som betaling af renter og afdrag på gæld.

Likvider. Likvider omfatter likvide beholdninger med fradrag af træk på løbende kassekreditter samt værdipapirer, som har en restløbetid på højst tre måneder, og som uden hindring kan omsættes, og hvorpå der kun er ubetydelige risici for værdiændringer.

Pengestrømme i andre valutaer end den funktionelle valuta omregnes med gennemsnitlige valutakurser, medmindre disse afviger væsentligt fra transaktionsdagens kurs.

Segmentoplysninger

I Gruppens ledelses- og rapporteringsstruktur udgør Executive Committee den øverste operationelle ledelse (Chief Operating Decision Maker). Executive Committee styrer og træffer forretningsmæssige beslutninger på grundlag af rapportering fra de geografiske segmenter. Forretningsmæssige beslutninger for de enkelte segmenter træffes på baggrund af segmentets resultat af primær drift før særlige poster. Finansierings- og skattemæssige beslutninger træffes ud fra oplysninger for Gruppen som helhed og opdeles derfor ikke i segmenter. Aktiviteter, der ikke kan henføres under drikkevareaktiviteter, styres og præsenteres særskilt. Segmentering afspejler den struktur, som anvendes ved intern styring af og opfølgning på Gruppens strategiske og finansielle målsætninger. I overensstemmelse med Gruppens ledelsesstruktur segmenteres drikkevareaktiviteterne efter de geografiske regioner, hvor produktionen finder sted. Segmentrapporteringen foretages i overensstemmelse med anvendt regnskabspraksis for Gruppen.

Segmentets driftsresultat omfatter nettoomsætning, driftsomkostninger og resultatandele fra associerede virksomheder i det omfang, de kan henføres direkte hertil. Indtægter og omkostninger knyttet til Gruppe-funktioner er ikke fordelt og indgår sammen med eliminerings og aktiviteter, der ikke kan henføres under drikkevareaktiviteter, ikke i segmenternes driftsresultat.

Aktiver i alt i segmentet omfatter de langfristede aktiver, som anvendes direkte i segmentets drift, herunder immaterielle aktiver, materielle aktiver, kapitalandele i associerede virksomheder og kortfristede aktiver i det omfang, de kan henføres direkte hertil, herunder varebeholdninger, tilgodehavender fra salg, andre tilgodehavender og periodeafgrænsningsposter.

Segmentforpligtelser omfatter forpligtelser, der direkte kan henføres til segmentets drift, herunder hensatte forpligtelser, leverandører af varer og tjenesteydelser samt anden gæld.

Nøgletal

Resultat pr. aktie (EPS) og udvandet resultat pr. aktie (EPS-D) opgøres i overensstemmelse med IAS 33.

Øvrige nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger og Nøgletal 2005", medmindre andet er anført.

De i koncernregnskabet anførte hoved- og nøgletal er beregnet således:

Afkast af gennemsnitlig investeret kapital inkl. goodwill (ROIC). Resultat af primær drift før særlige poster i procent af den gennemsnitlige investerede kapital¹.

Antal aktier, gennemsnitligt. Antal udstedte aktier, ekskl. beholdningen af egne aktier, i gennemsnit over året (= gennemsnitligt antal udestående aktier).

Antal aktier, ultimo. Antal udstedte aktier ekskl. beholdningen af egne aktier, ultimo regnskabsåret (= antal udestående aktier ultimo).

Egenkapitalandel. Egenkapital ultimo i procent af aktiver i alt ultimo.

Finansiel gearing. Nettorentebærende gæld² ultimo divideret med den totale egenkapital ultimo.

Gæld/resultat af primær drift før af- og nedskrivninger. Nettorentebærende gæld² divideret med resultat af primær drift før særlige poster korrigeret for af- og nedskrivninger.

Organisk udvikling. Mål for vækst ekskl. indvirkning fra tilkøb, frasalg og valutakursomregninger ved sammenligning år for år. Vi mener, at dette giver investor en mere fuldstændig forståelse af de underliggende trends.

Overskudsgrad. Resultat af primær drift før særlige poster i procent af omsætningen.

Pengestrøm fra drift pr. aktie (CFPS). Pengestrøm fra driften divideret med gennemsnitligt antal udestående aktier, fuldt udvandet for aktieoptioner "in the money", i henhold til IAS 33³.

Fri pengestrøm pr. aktie (FCFPS). Fri pengestrøm⁴ divideret med gennemsnitligt antal udestående aktier, fuldt udvandet for aktieoptioner "in the money", i henhold til IAS 33³.

Pro rata-opgjort volumen. Koncernens samlede salg af drikkevarer, inklusive den forholds-mæssige andel af salg i pro rata-konsoliderede og associerede virksomheder.

Rentedækning. Resultat af primær drift før særlige poster divideret med rentekomkostninger, netto.

Resultat af primær drift. Udtryk for resultat af primær drift før særlige poster i ledelsesberetningen.

Resultat pr. aktie (EPS). Koncernresultat ekskl. minoritetsinteresser divideret med gennemsnitligt antal udestående aktier.

Resultat pr. aktie, udvandet (EPS-D). Koncernresultat ekskl. minoritetsinteresser divideret med gennemsnitligt antal udestående aktier, fuldt udvandet for aktieoptioner "in the money" og bonuselement ved kapitalforhøjelse, i henhold til IAS 33³.

Udbytte/resultat. Udbytte for året i procent af koncernresultat ekskl. minoritetsinteresser.

Volumen. Gruppens samlede salg af drikkevarer, inkl. det samlede salg i pro rata-konsoliderede og associerede virksomheder.

¹ Opgørelsen af investeret kapital fremgår af note 31.

² Opgørelsen af nettorentebærende gæld fremgår af note 32.

³ Udvandningseffekten beregnes som forskellen mellem antallet af aktier, der kunne være erhvervet til dagsværdien for provenu fra udnyttelse af aktieoptionerne, og antallet af aktier, der kunne være udstedt under forudsætning af udnyttelse af aktieoptionerne.

⁴ Opgørelsen af fri pengestrøm fremgår af pengestrømsopgørelsen.

NOTE 41 GRUPPENS SELSKABER

		Kapital- andel	Nominel selskabs- kapital i 1.000	Valuta	Valuta- kurs	Nord- og Vesteuropa	Østeuropa	Asien	Andre aktiviteter
VersaMatrix A/S, København, Danmark		100%	1.750	DKK	100,00				◆
Ejendomsaktieselskabet Tuborg Nord B, København, Danmark		100%	25.000	DKK	100,00				◆
Ejendomsaktieselskabet Tuborg Nord C, København, Danmark		100%	10.000	DKK	100,00				◆
Ejendomsaktieselskabet Tuborg Nord D, København, Danmark		100%	10.000	DKK	100,00				◆
Ejendomsaktieselskabet af 4. marts 1982, København, Danmark		100%	9.500	DKK	100,00				◆
Investeringselskabet af 17. januar 1991, København, Danmark		100%	14.500	DKK	100,00				◆
Carlsberg Ejendomme Holding A/S, Danmark	1 dattervirksomhed	100%	500	DKK	100,00				◆
Boliginteressentskabet Tuborg Nord, København, Danmark	4) ◆	50%	-	DKK	100,00				◆
Ejendomsinteressentskabet Waterfront, København, Danmark	4) ◆	50%	-	DKK	100,00				◆
Carlsberg Breweries A/S, København, Danmark		100%	501.000	DKK	100,00				◆
Carlsberg Danmark A/S, København, Danmark	3 dattervirksomheder	100%	100.000	DKK	100,00	◆			
Investeringselskabet RH, Oslo, Norge	7 dattervirksomheder	100%	49.900	NOK	89,42	◆			
Ringnes a.s., Oslo, Norge	2 dattervirksomheder	100%	238.714	NOK	89,42	◆			
Oy Sinebrychoff Ab, Helsinki, Finland		100%	96.707	EUR	744,15	◆			
Saku Õlletehase AS, Estland	1) ◆	100%	80.000	EEK	47,56	◆			
Pripps Ringnes AB, Stockholm, Sverige	1 dattervirksomhed	100%	287.457	SEK	72,28				◆
Carlsberg Sverige AB, Stockholm, Sverige	4 dattervirksomheder	100%	70.000	SEK	72,28	◆			
BBH – Baltic Beverages Holding AB, Stockholm, Sverige		100%	12.000	EUR	744,15		◆		
A/S Aldaris, Letland		89%	7.500	LVL	1.049,10	◆			
Svyturys-Utenos Alus AB, Litauen		76%	118.000	LTL	215,52	◆			
UAB BBH Baltics, Litauen		100%	10	LTL	215,52	◆			
Baltic Beverages Eesti, Estland		100%	400	EEK	47,56	◆			
Baltika Breweries, Skt. Petersborg, Rusland	2 dattervirksomheder	1) ◆	164.364	RUB	17,15		◆		
Baltika-Baku LLC, Baku, Aserbajdsjan		100%	26.849	AZN	646,50		◆		
Slavutich Brewery, Ukraine		92%	853.692	UAH	65,00		◆		
Lvivska Brewery, Ukraine		100%	72.741	UAH	65,00		◆		
Derbes Company Ltd. Liability Partnership, Kasakhstan		100%	4.820.426	KZT	3,50		◆		
Olivaria, Belarus	3) ◆	30%	61.444.801	BYR	0,18		◆		
Carlsberg Uzbekistan, Usbekistan	5) ◆	100%	35.217.146	UZS	0,34		◆		
Baltic Beverages Invest AB, Stockholm, Sverige		100%	11	EUR	744,15		◆		
Baltic Beverages Holding Oy, Helsinki, Finland		100%	4	EUR	744,15		◆		
Carlsberg Italia S.p.A, Lainate, Italien	13 dattervirksomheder	100%	82.400	EUR	744,15	◆			
Unicer-Bebidas de Portugal, SGPS, S.A., Porto, Portugal	7 dattervirksomheder	5) ◆	44%	50.000	EUR	744,15	◆		
Feldschlösschen Getränke Holding AG, Rheinfelden, Schweiz	3 dattervirksomheder	100%	95.000	CHF	500,17	◆			
Carlsberg Deutschland GmbH, Mönchengladbach, Tyskland	6 dattervirksomheder	100%	26.897	EUR	744,15	◆			
Nordic Getränke GmbH, Tyskland		50%	1.000	EUR	744,15	◆			
Holsten-Brauerei AG, Hamborg, Tyskland	5 dattervirksomheder	100%	41.250	EUR	744,15	◆			
Tuborg Deutschland GmbH, Mönchengladbach, Tyskland		100%	51	EUR	744,15	◆			
Carlsberg GB Limited, Northampton, Storbritannien		100%	692	GBP	823,17	◆			
Carlsberg UK Holdings PLC, Northampton, Storbritannien	2 dattervirksomheder	100%	90.004	GBP	823,17	◆			
Emeraude SAS, Frankrig	4 dattervirksomheder	5) ◆	100%	405.037	EUR	744,15	◆		
Brasseries Kronenbourg SAS, Frankrig		100%	547.891	EUR	744,15	◆			
Sorex Holding SAS, Frankrig		100%	14.600	EUR	744,15	◆			
Mythos Brewery S.A., Grækenland		100%	39.405	EUR	744,15	◆			
Carlsberg Polska S. A., Warszawa, Polen	3 dattervirksomheder	100%	28.721	PLN	180,40	◆			
Carlsberg Accounting Centre Sp. z o.o., Poznan, Polen		100%	50	PLN	180,40				◆
Dyland BV, Bussum, Holland	1 dattervirksomhed	100%	18.198	EUR	744,15	◆			
Carlsberg Croatia d.o.o., Koprivnica, Kroatien		80%	239.932	HRK	101,99	◆			
Bottling and Brewing Group Ltd., Blantyre, Malawi	3 dattervirksomheder 2,5)	44%	1.267.128	MWK	3,67			◆	
Nuuk Imeq A/S, Nuuk, Grønland		32%	38.000	DKK	100,00	◆			
International Breweries (Netherlands) B.V., Bussum, Holland	2 dattervirksomheder	16%	2.523	USD	519,01	◆			
Carlsberg Bulgaria AD, Mladost, Bulgarien		80%	37.325	BGN	380,48	◆			
B to B Distribution EOOD, Mladost, Bulgarien		100%	10	BGN	380,48	◆			

NOTE 41 GRUPPENS SELSKABER – FORTSAT

			Kapital- andel	Nominel selskabs- kapital i 1.000	Valuta	Valuta- kurs	Nord- og Vesteuropa	Østeuropa	Asien	Andre aktiviteter
Carlsberg Serbia d.o.o., Serbien	2 dattervirksomheder	○	80%	2.989.921	RSD	7,76	◆			
Carlsberg Hungary Sales Limited Liability Company, Budaörs, Ungarn		○	100%	25.400	HUF	2,74	◆			
Carlsberg International A/S, København, Danmark		○	100%	1.000	DKK	100,00				◆
South-East Asia Brewery Ltd., Hanoi, Vietnam		○	60%	212.705.000	VND	0,03			◆	
International Beverages Distributors Ltd., Hanoi, Vietnam		○	60%	10.778.000	VND	0,03			◆	
Huế Brewery Ltd., Huế, Vietnam		◆	50%	216.788.000	VND	0,03			◆	
Tibet Lhasa Brewery Company Limited, Lhasa, Tibet, Kina		■	33%	380.000	CNY	76,04			◆	
Xinjiang Wusu Beer Co. Ltd., Urumqi, Xinjiang, Kina	3 dattervirksomheder	◆	61%	105.480	CNY	76,04			◆	
Lanzhou Huanghe Jianjiang Brewery Company Limited, Kina		■	30%	210.000	CNY	76,04			◆	
Qinghai Huanghe Jianjiang Brewery Company Ltd., Xining, Qinghai, Kina		■	33%	85.000	CNY	76,04			◆	
Jiuquan West Brewery Company Ltd., Jiuquan, Gansu, Kina		■	30%	15.000	CNY	76,04			◆	
Gansu Tianshui Benma Brewery Company Ltd., Tianshui, Gansu, Kina		■	30%	16.620	CNY	76,04			◆	
Ningxia Xixia Jianiang Brewery Ltd, Kina		○	70%	194.351	CNY	76,04			◆	
Carlsberg Brewery Malaysia Berhad, Selangor Darul Ehsan, Malaysia	1)	○	51%	154.039	MYR	151,49			◆	
Carlsberg Marketing Sdn BHD, Selangor Darul Ehsan, Malaysia		○	100%	10.000	MYR	151,49			◆	
Euro Distributors Sdn BHD, Selangor Darul Ehsan, Malaysia		○	100%	100	MYR	151,49			◆	
Carlsberg Singapore Pte. Ltd., Singapore		○	100%	1.000	SGD	369,49			◆	
Carlsberg Marketing (Singapore) Pte Ltd., Singapore		○	100%	1.000	SGD	369,49			◆	
The Lion Brewery Ceylon, Biyagama, Sri Lanka	1)	■	25%	850.000	LKR	-			◆	
Carlsberg Distributors Taiwan Ltd, Taiwan	1 dattervirksomhed	■	50%	100.000	TWD	-			◆	
Carlsberg Asia Pte Ltd., Singapore		○	100%	54.914	SGD	369,49			◆	
Brewery Invest Pte. Ltd, Singapore		○	100%	3.200	SGD	369,49			◆	
Carlsberg Brewery Hong Kong Ltd., Hong Kong, Kina	1 dattervirksomhed	○	100%	260.000	HKD	66,93			◆	
Carlsberg Brewery Guangdong Ltd., Huizhou, Kina		○	100%	442.330	CNY	76,04			◆	
Tsingtao Beer Shanghai Songjiang Co. Ltd., Shanghai, Kina		■	25%	303.659	CNY	76,04			◆	
Kunming Huashi Brewery Company Ltd., Kunming, Kina		○	100%	79.528	CNY	76,04			◆	
Lao Brewery Co. Ltd., Vientiane, Laos		◆	50%	14.400.000	LAK	0,06			◆	
Gorkha Brewery Pvt. Ltd., Kathmandu, Nepal		■	50%	466.325	NPR	7,06			◆	
Dali Beer (Group) Limited Company, Dali, Kina		○	100%	97.799	CNY	76,04			◆	
Hanio Vung Tau Joint Stock, Vietnam	5)	◆	45%	345.190.377	VND	0,03			◆	
Hanio Beer Company, Vietnam	5)	■	16%	2.318.000.000	VND	0,03			◆	
Chongqing Brewery Co. Ltd, Kina	1, 5)	■	18%	483.971	CNY	76,04			◆	
Caretech Ltd, Hong Kong, Kina	5)	◆	50%	10.000	HKD	66,93			◆	
Cambrew Pte Ltd, Singapore	5)	◆	100%	21.720	SGD	369,49			◆	
Cambrew Ltd, Phnom Penh, Cambodja	1 dattervirksomhed	5)	100%	125.000	USD	519,01			◆	
Lao Soft Drinks Co. Ltd, Laos		○	65%	2.448.000	LAK	0,06			◆	
Carlsberg IndoChina, Vietnam		○	100%	8.000	VND	0,03			◆	
South Asian Breweries Pvt Ltd, Singapore		◆	45%	65.000	SGD	369,49			◆	
South Asian Breweries Pvt Ltd, Indien		○	100%	618.288	INR	11,19			◆	
Parag Breweries Ltd, Indien		○	52%	5.200	INR	11,19			◆	
Halong Beer and Beverage, Vietnam		◆	31%	9.000.000.000	VND	0,03			◆	
Danish Malting Group A/S, Vordingborg, Danmark		○	100%	100.000	DKK	100,00				◆
Danish Malting Group Polska Sp. z o.o., Sierpc, Polen		○	100%	20.000	PLN	180,40				◆
Carlsberg Finans A/S, København, Danmark		○	100%	25.000	DKK	100,00				◆
Carlsberg Invest A/S, København, Danmark	1 dattervirksomhed	○	100%	31.000	DKK	100,00				◆
CTDD Beer Imports Ltd., Quebec, Canada		○	100%	(-)	CAD	494,81	◆			
Carlsberg Canada Inc., Mississauga, Ontario, Canada		○	100%	5.000	CAD	494,81	◆			
Carlsberg IT A/S, København, Danmark		○	100%	50.000	DKK	100,00				◆
Carlsberg Insurance A/S, København, Danmark		○	100%	25.000	DKK	100,00				◆

○ Dattervirksomhed ◆ Pro rata-konsolideret virksomhed ■ Associeret virksomhed

1) Børsnoteret virksomhed 2) Carlsberg forestår ledelsen 3) Carlsberg kan udøve betydelig indflydelse på grundlag af calloptioner

4) Selvstændig årsrapport er ikke udarbejdet 5) Selskab er ikke revideret af KPMG

128

MODERSELSKABET CARLSBERG A/S

- 128 Resultatopgørelse
- 129 Totalindkomstopgørelse
- 130 Balance
- 132 Egenkapitalopgørelse
- 133 Pengestrømsopgørelse
- 134 Noter

134	NOTE 1	VÆSENTLIGE REGNSKABSMÆSSIGE SKØN OG VURDERINGER
134	NOTE 2	HONORAR TIL GENERALFORSAMLINGSVALGT REVISOR
135	NOTE 3	ANDRE DRIFTSINDTÆGTER OG DRIFTSOMKOSTNINGER
135	NOTE 4	FINANSIELLE INDTÆGTER OG OMKOSTNINGER
136	NOTE 5	SELSKABSSKAT
137	NOTE 6	RESULTAT PR. AKTIE
137	NOTE 7	LØN- OG PERSONALEOMKOSTNINGER SAMT AFLØNNING AF BESTYRELSE, DIREKTION OG LEDENDE MEDARBEJDERE
138	NOTE 8	AKTIEBASERET VEDERLÆGGELSE
139	NOTE 9	MATERIELLE AKTIVER
140	NOTE 10	KAPITALANDELE I DATTERVIRKSOMHEDER
140	NOTE 11	KAPITALANDELE I ASSOCIEREDE VIRKSOMHEDER OG JOINT VENTURES
141	NOTE 12	VÆRDIPAPIRER
141	NOTE 13	TILGODEHAVENDER
141	NOTE 14	LIKVIDE BEHOLDNINGER
142	NOTE 15	AKTIVER BESTEMT FOR SALG OG FORPLIGTELSEDRØRENDE DISSE
142	NOTE 16	AKTIEKAPITAL
143	NOTE 17	LÅN
145	NOTE 18	PENSIONER OG LIGNENDE FORPLIGTELSEDR
145	NOTE 19	UDSKUDTE SKATTEAKTIVER OG UDSKUDT SKAT
146	NOTE 20	HENSATTE FORPLIGTELSEDR
146	NOTE 21	ANDEN GÆLD MV.
147	NOTE 22	PENGESTRØMME
147	NOTE 23	OPGØRELSE AF RENTEBÆRENDE GÆLD, NETTO
148	NOTE 24	FINANSIELLE INSTRUMENTER
149	NOTE 25	NÆRTSTÅENDE PARTER
150	NOTE 26	EVENTUALFORPLIGTELSEDR OG ANDRE FORPLIGTELSEDR
151	NOTE 27	BEGIVENHEDER EFTER BALANCEDAGEN
151	NOTE 28	ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Resultatopgørelse

Mio. kr.	Note	2009	2008
Administrationsomkostninger		-50	-44
Andre driftsindtægter	3	130	322
Andre driftsomkostninger	3	-170	-151
Resultat af primær drift		-90	127
Finansielle indtægter	4	154	1.332
Finansielle omkostninger	4	-177	-342
Resultat før skat		-113	1.117
Selskabsskat	5	27	-62
Årets resultat		-86	1.055
Som foreslås disponeret således:			
Udbytte til aktionærer		534	534
Henlagt til reserver		-620	521
Årets resultat		-86	1.055
Kr.			
Resultat pr. aktie	6		
Resultat pr. aktie		-0,6	8,9
Resultat pr. aktie, udvandet		-0,6	8,9

Totalindkomstopgørelse

Mio. kr.	Note	2009	2008
Årets resultat		-86	1.055
Anden totalindkomst:			
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	24	-6	-26
Pensionsforpligtelser	18	-2	-5
Andet		-2	-
Skat af bevægelser i anden totalindkomst	5	2	18
Anden totalindkomst		-8	-13
Totalindkomst i alt		-94	1.042

Dagsværdireguleringer omfatter ændring i dagsværdien af sikringstransaktioner, der opfylder kriterierne for sikring af fremtidige pengestrømme, og hvor den sikrede transaktion endnu ikke er realiseret.

Balance

AKTIVER

Mio. kr.	Note	31. dec. 2009	31. dec. 2008
Langfristede aktiver:			
Materielle aktiver	9	1.429	1.418
Kapitalandele i dattervirksomheder	10	45.642	45.630
Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures	11	-	-
Værdipapirer	12	9	7
Udsudte skatteaktiver	19	116	88
Langfristede aktiver i alt		47.196	47.143
Kortfristede aktiver:			
Tilgodehavender hos dattervirksomheder	13	1.876	6.731
Tilgodehavende skat		17	14
Andre tilgodehavender	13	100	99
Likvide beholdninger	14	33	124
Kortfristede aktiver i alt		2.026	6.968
Aktiver bestemt for salg	15	308	10
Aktiver i alt		49.530	54.121

PASSIVER

Mio. kr.	Note	31. dec. 2009	31. dec. 2008
Egenkapital:			
Aktiekapital	16	3.051	3.051
Reserve for dagsværdireguleringer		-23	-18
Overført resultat		44.073	44.650
Egenkapital i alt		47.101	47.683
Langfristede forpligtelser:			
Lån	17	760	2.389
Pensioner og lignende forpligtelser	18	25	27
Hensatte forpligtelser	20	22	38
Anden gæld	21	175	175
Langfristede forpligtelser i alt		982	2.629
Kortfristede forpligtelser:			
Lån	17	960	3.549
Leverandørgæld		31	110
Hensatte forpligtelser	20	12	-
Anden gæld mv.	21	444	149
Kortfristede forpligtelser i alt		1.447	3.808
Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg	15	-	1
Forpligtelser i alt		2.429	6.438
Passiver i alt		49.530	54.121

Egenkapitalopgørelse

Mio. kr.	Aktionærer i Carlsberg A/S			2009
	Aktie-kapital	Dagsværdi-reguleringer	Overført resultat	Egenkapital i alt
Egenkapital pr. 1. januar 2009	3.051	-18	44.650	47.683
Årets totalindkomst, jf. særskilt opgørelse	-	-5	-89	-94
Køb/salg af egne aktier	-	-	-6	-6
Aktiebaseret vederlæggelse	-	-	6	6
Aktiebaseret vederlæggelse, dattervirksomheder	-	-	46	46
Betalt udbytte til aktionærer	-	-	-534	-534
Egenkapitalbevægelser i alt	-	-5	-577	-582
Egenkapital pr. 31. december 2009	3.051	-23	44.073	47.101

Mio. kr.	Aktionærer i Carlsberg A/S			2008
	Aktie-kapital	Dagsværdi-reguleringer	Overført resultat	Egenkapital i alt
Egenkapital pr. 1. januar 2008	1.526	1	15.601	17.128
Årets totalindkomst, jf. særskilt opgørelse	-	-19	1.061	1.042
Kapitaludvidelse	1.525	-	28.413	29.938
Køb/salg af egne aktier	-	-	2	2
Aktiebaseret vederlæggelse	-	-	3	3
Aktiebaseret vederlæggelse, dattervirksomheder	-	-	28	28
Betalt udbytte til aktionærer	-	-	-458	-458
Egenkapitalbevægelser i alt	1.525	-19	29.049	30.555
Egenkapital pr. 31. december 2008	3.051	-18	44.650	47.683

Foreslået udbytte på 3,50 kr. pr. aktie, i alt 534 mio. kr. (2008: 3,50 kr. pr. aktie, i alt 534 mio. kr.), er inkluderet i overført resultat 31. december 2009. Udbytte udbetalt i 2009 vedrørende 2008 udgør 534 mio. kr. (udbetalt i

2008 vedrørende 2007: 458 mio. kr.) svarende til 3,50 kr. pr. aktie (2008: 4,84 kr. pr. aktie). Udloppet udbytte til Carlsberg A/S' aktionærer påvirker ikke den skattepligtige indkomst i Carlsberg A/S.

Pengestrømsopgørelse

Mio. kr.	Note	2009	2008
Resultat af primær drift		-90	127
Regulering for af- og nedskrivninger		15	13
Resultat af primær drift før af- og nedskrivninger		-75	140
Regulering for andre ikke-kontante poster	22	-45	-244
Ændring i driftskapital	22	406	-14
Indbetalinger af renter mv.		198	256
Udbetalinger af renter mv.		-257	-328
Betalt selskabsskat		-3	24
Pengestrøm, drift		224	-166
Kapitalindsud i dattervirksomheder		-1	-24.000
Udlån til dattervirksomheder (2009: tilbagebetaling)		4.724	-6.545
Udlån til associerede virksomheder		-	143
Udbytter fra dattervirksomheder		-	800
Udbytter fra associerede virksomheder, joint ventures og værdipapirer		1	223
Finansielle investeringer i alt		4.724	-29.379
Andre materielle investeringer		-454	-963
Salg af andre materielle aktiver		181	863
Andre aktiviteter i alt¹		-273	-100
Pengestrøm, investeringer		4.451	-29.479
Fri pengestrøm		4.675	-29.645
Aktionærer i Carlsberg A/S	22	-540	29.482
Fremmedfinansiering	22	-4.128	169
Pengestrøm, finansiering		-4.668	29.651
Årets pengestrøm		7	6
Likvider pr. 1. januar ²		-57	-63
Likvider pr. 31. december²	14	-50	-57

¹ Andre aktiviteter omfatter grunde, ejendomme og anlæg under opførelse, herunder afholdte omkostninger på igangværende arbejder for fremmed regning.

² Likvide beholdninger fratrukket udnyttede kassekreditter.

Noter

NOTE 1 VÆSENTLIGE REGNSKABSMÆSSIGE SKØN OG VURDERINGER

Ved udarbejdelsen af årsrapporten for Carlsberg A/S foretager ledelsen en række regnskabsmæssige skøn og opstiller forudsætninger, der danner grundlag for indregning og måling af aktiver og forpligtelser. De væsentligste regnskabsmæssige skøn og vurderinger vedrørende selskabet fremgår nedenfor. De væsentligste regnskabsmæssige skøn og vurderinger for Carlsberg-gruppen fremgår af note 1 til koncernregnskabet. Selskabets regnskabspraksis er detaljeret beskrevet i note 28.

Skønsmæssig usikkerhed

Opgørelsen af den regnskabsmæssige værdi af visse aktiver og forpligtelser kræver vurderinger, skøn og forudsætninger om fremtidige begivenheder.

De foretagne vurderinger, skøn og forudsætninger er baseret på historiske erfaringer og andre faktorer, herunder vurderinger fra rådgivere og specialister, som ledelsen vurderer er forsvarlige efter omstændighederne, men som i sagens natur er usikre og uforudsigelige. Forudsætningerne kan være ufuldstændige eller unøjagtige, og uventede begivenheder eller omstændigheder kan opstå.

Den internationale økonomiske afmatning fortsatte i 2009 med udsving i renter og valutakurser og med afledte effekter på den generelle økonomiske situation, herunder usikkerhed om forbedringer i økonomien. Konsekvenserne for udviklingen og de regnskabsmæssige resultater for 2009 er beskrevet i ledelsesberetningen, hovedsagelig under præsentationen af de enkelte segmenter.

Der er i noterne oplyst om forudsætninger om fremtiden og andre skønsmæssige usikkerheder på balancedagen, hvor der er betydelig risiko for ændringer, der kan føre til en væsentlig regulering af den regnskabsmæssige værdi af aktiver eller forpligtelser inden for det næste regnskabsår.

Kapitalandele i dattervirksomheder, joint ventures og associerede virksomheder. For kapitalandele i dattervirksomheder, joint ventures og associerede virksomheder vurderer ledelsen årligt, om der er indikationer af, at der er sket værdiforringelse. I givet fald foretages værdiforringelsestest på samme måde som for goodwill i Carlsberg-gruppen, jf. note 40 til koncernregnskabet. Ledelsen har vurderet, at der ikke er sådanne indikatorer ultimo 2009, hvorfor der ikke er gennemført værdiforringelsestest på kapitalandele i dattervirksomheder, joint ventures og associerede virksomheder.

Udskudte skatteaktiver. Carlsberg A/S indregner udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige udskud, såfremt ledelsen vurderer, at skatteaktiverne kan udnyttes inden for en overskuelig fremtid gennem en fremtidig positiv skattepligtig indkomst. Vurdering foretages årligt og baseres på budgetter og forretningsplaner for de kommende år, herunder planlagte forretningsmæssige tiltag.

For yderligere beskrivelse af selskabets skatteaktiver henvises til note 19.

Vurderinger som led i anvendt regnskabspraksis

Som led i anvendelsen af Gruppens regnskabspraksis foretager ledelsen vurderinger ud over skønsmæssige vurderinger, som kan have væsentlig indvirkning på de i årsrapporten indregnede beløb.

Sådanne vurderinger omfatter bl.a. indregning af indtægter på ejendomsprojekter.

Indregning af ejendomsprojekter. Ledelsen vurderer ved kontraktindgåelse, hvorvidt de enkelte ejendomsprojekter indeholder tilstrækkelig høj grad af individuel tilpasning til at kunne indregnes efter produktionsmetoden. Hovedparten af projekterne behandles efter salgsmetoden, hvor avance ved salg af ejendommen indregnes ved overdragelse til køber. Salgsværdien ved salg af ejendomsprojekter med fradrag af produktionsomkostninger indregnes under andre driftsindtægter.

NOTE 2 HONORAR TIL GENERALFORSAMLINGSVALGT REVISOR

Mio. kr.	2009	2008
KPMG:		
Revision	1	1
Erklæringsopgaver	-	9
Skattemæssig rådgivning	-	-
Andre ydelser	-	-

I 2008 har andre ydelser væsentligst omfattet honorar i forbindelse med afgivelse af erklæringer og assistance i forbindelse med den gennemførte kapitalforhøjelse i juni 2008.

NOTE 3 ANDRE DRIFTSINDTÆGTER OG DRIFTSOMKOSTNINGER

Mio. kr.	2009	2008
Andre driftsindtægter:		
Avance ved salg af ejendomme	48	245
Lejeindtægter af ejendomme	10	5
Fondsuddeling fra Carlsbergfondet til driften af Carlsberg Laboratorium	14	11
Andet, inkl. modtagne tilskud	58	61
I alt	130	322
Andre driftsomkostninger:		
Ejendomsomkostninger	-51	-36
Omkostninger vedrørende Carlsberg Forskningscenter	-103	-99
Andet	-16	-16
I alt	-170	-151
Heraf løn- og personaleomkostninger, jf. note 7	-73	-85
Indregnet avance på igangværende arbejder for fremmed regning udgør:		
Salgsværdi af årets produktion	-	184
Produktionsomkostninger	-	-107
I alt	-	77

Avancen er indregnet under "Avance ved salg af ejendomme" og vedrører en entreprisekontrakt på opførelse af domicilejendom. Entreprisekontrakten er afsluttet og projektet afleveret i 2008.

NOTE 4 FINANSIELLE INDTÆGTER OG OMKOSTNINGER

Indregnet i resultatopgørelsen

Mio. kr.	2009	2008
Finansielle indtægter:		
Renter	153	307
Udbytter fra dattervirksomheder	-	800
Udbytter fra associerede virksomheder	-	223
Øvrige finansielle indtægter	1	2
I alt	154	1.332
Renter vedrører renter fra likvide beholdninger.		
Finansielle omkostninger:		
Renter	-165	-335
Kalkuleret rente på forpligtelser i ydelsesbaserede pensionsordninger	-1	-1
Øvrige finansielle omkostninger	-11	-6
I alt	-177	-342
Finansielle poster, netto indregnet i resultatopgørelsen	-23	990

Renter omfatter primært renter på lån.

Indregnet i anden totalindkomst

Mio. kr.	2009	2008
Værdiregulering af sikringsinstrumenter:		
Dagsværdiregulering af effektiv del af instrumenter til sikring af dagsværdi	-6	-26
Finansielle poster, netto indregnet i anden totalindkomst	-6	-26
Finansielle poster, netto indregnet i totalindkomst i alt	-29	964

NOTE 5 SELSKABSSKAT

Mio. kr.	2009	2008
Årets skat er sammensat således:		
Ændring i udskudt skat i årets løb	-27	46
Regulering af skat for tidligere år	-2	-2
Årets skat i alt	-29	44
Hvorafter indregnet i anden totalindkomst:		
Udskudt skat indregnet i anden totalindkomst	2	18
Skat af årets resultat	-27	62
Afstemning af årets effektive skatteprocent:		
Dansk skatteprocent	-25,0%	25,0%
Skat af interessentskaber	2,3%	5,0%
Regulering af skat for tidligere år	-2,0%	-0,2%
Ikke-fradragsberettigede omkostninger	1,1%	0,1%
Skattefrit udbytte	0,0%	-22,9%
Andet	-0,4%	-1,5%
Årets effektive skatteprocent	-24,0%	5,5%

Skat af anden totalindkomst:

Mio. kr.	2009			2008		
	Før skat	Skatteindtægt/ -omkostning	Efter skat	Før skat	Skatteindtægt/ -omkostning	Efter skat
Sikringsinstrumenter	-6	1	-5	-26	16	-10
Pensionsforpligtelser	-2	1	-1	-5	2	-3
Andet	-2	-	-2	-	-	-
I alt	-10	2	-8	-31	18	-13

Mio. kr.	2009	2008
Ændring i udskudt skat indregnet i resultatopgørelsen kan specificeres således:		
Skattemæssige underskud	-13	68
Materielle aktiver mv.	-12	-4
Udskudt skat indregnet i resultatopgørelsen	-25	64

NOTE 6 RESULTAT PR. AKTIE

Beregningen af resultat pr. aktie og udvandet resultat pr. aktie blev i 2008 tilpasset i overensstemmelse med IAS 33, Indtjening pr. aktie. Hvis antallet af udestående ordinære aktier stiger som følge af udstedelse af tegningsretter, der indeholder et buselement, til eksisterende aktionærer, skal beregning-

gen af resultat pr. aktie for indeværende år og præsenterede tidligere år i henhold til standarden baseres på det nye antal aktier. De underliggende forudsætninger for beregningen af det korrigerede resultat pr. aktie er beskrevet i koncernregnskabet note 11.

Mio. kr.	2009	2008
Årets resultat	-86	1.055
1.000 stk.		
Gennemsnitligt antal aktier	152.550	118.785
Gennemsnitligt antal egne aktier	-7	-7
Gennemsnitligt antal aktier i omløb	152.543	118.778
Udestående aktieoptioners gennemsnitlige udvandingseffekt	34	-
Udvandet gennemsnitligt antal aktier i omløb	152.577	118.778
Kr.		
Resultat pr. aktie (EPS) a 20 kr.	-0,6	8,9
Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D) a 20 kr.	-0,6	8,9

Ved beregningen af udvandet resultat pr. aktie er udeholdt 145.298 aktieoptioner (2008: 327.031 aktieoptioner), der ikke har nogen udvandede effekt på tildelingstidspunktet, idet udnyttelseskursen og dagsværdien af

optionerne på tildelingstidspunktet for optionerne var højere end den gennemsnitlige aktiekurs for Carlsbergs B-aktie i løbet af året.

NOTE 7 LØN- OG PERSONALEOMKOSTNINGER SAMT AFLØNNING AF BESTYRELSE, DIREKTION OG LEDENDE MEDARBEJDERE

Mio. kr.	2009	2008
Lønninger og vederlag	80	91
Pensionsomkostninger – bidragsbaseret	7	6
Aktiebaseret vederlæggelse	6	3
Andre personalegoder	-	2
I alt	93	102
Samlede løn- og personaleomkostninger fordeles således på resultatposter:		
Administrationsomkostninger	20	17
Andre driftsomkostninger	73	85
I alt	93	102

Der har i regnskabsåret i gennemsnit været beskæftiget 134 (2008: 141) fuldtidsmedarbejdere i selskabet.

Mio. kr.	2009		2008	
	Koncerndirektion	Ledende medarbejdere	Koncerndirektion	Ledende medarbejdere
Aflønning af nøglepersoner i ledelsen:				
Lønninger og vederlag	30	4	27	6
Aktiebaseret vederlæggelse	6	-	3	-
I alt	36	4	30	6

Efter købet af dele af aktiviteterne i S&N steg aflønningen af koncerndirektionen pr. maj 2008. Aflønning og andet vederlag steg ikke i 2009 og vil heller ikke stige i 2010.

Aflønningen af koncerndirektionen og ledende medarbejdere er baseret på en fast løn med mulighed for kontant bonus på op til 60% af den faste løn samt ikke-monetære ydelser i form af fri bil, telefon mv. Endvidere deltager koncerndirektionen og ledende medarbejdere i aktieoptionsprogrammer og incitamentsprogrammer, der løber over flere år. Vederlæggelsen er beskrevet i koncernregnskabet note 12.

Aflønningen af koncerndirektionen omfatter den samlede aflønning, hvoraf en del betales af andre enheder i Carlsberg-gruppen.

Ansættelseskontrakterne for medlemmerne af direktionen indeholder vilkår, som er sædvanlige for direktionsmedlemmer i danske børsnoterede selskaber, herunder vedrørende opsigelsesvarsler og konkurrenceklausuler.

Ledende medarbejdere udgør nøglepersoner uden for koncerndirektionen, der, direkte eller indirekte, har indflydelse på og ansvar for planlægning, gennemførelse og kontrol af aktiviteterne i Gruppen.

Bestyrelsen i Carlsberg A/S har modtaget vederlag på 6 mio. kr. (2008: 6 mio. kr.) for deres hverv i selskabet og i visse datterselskaber. Vederlaget til bestyrelsen er et fast årligt vederlag. Bestyrelsen deltager ikke i aktieoptionsprogrammer, pensionsordninger eller andre ordninger, ligesom der ikke er indgået aftale om eller betalt fratrædelsesgodtgørelser til bestyrelsesmedlemmer.

NOTE 8 AKTIEBASERET VEDERLÆGGELSE

I 2009 er der tildelt 64.100 (2008: 92.649) aktieoptioner til 4 nøglemedarbejdere (2008: 4). Dagsværdien på tildelingstidspunktet udgør for disse optioner i alt 6 mio. kr. (2008: 8 mio. kr.). Den samlede omkostning for aktiebaseret aflønning udgør 6 mio. kr. (2008: 3 mio. kr.), som er indregnet i resultatopgørelsen og indgår i løn- og personaleomkostninger. Refusioner mv. mellem Carlsberg A/S og dattervirksomheder indregnes direkte på egenkapitalen.

For at sikre at modtagere af aktieoptioner opnår samme nominelle afkast af en given stigning i aktiekursen efter den gennemførte kapitalforhøjelse i Carlsberg A/S i 2008, er der foretaget regulering af aktieoptionsprogrammer, der eksisterede på tidspunktet for gennemførelsen af salg af tegningsretter. De underliggende forudsætninger for beregningen af reguleringen af aktieoptioner er beskrevet i koncernregnskabs note 13 og 11.

Til- delingsår	Udnyttel- sesår	Antal						Udnyttel- seskurs		Dagsværdi		
		1. jan. 2009	Tildelt/ reguleret	Udløb/ bortfold	Udnyttet	Overførsel	31. dec. 2009	Til udnyttelse 31. dec	Fast	Kr. pr. option	31. dec. 2009	31. dec. 2008
Koncerndirektion:												
2001	2004-2009	9.105	-	-9.105	-	-	-	-	312,02			-
2002	2005-2010	9.105	-	-	-	-	9.105	9.105	261,39	122,60	1	-
2003	2006-2011	13.008	-	-	-	-	13.008	13.008	173,12	211,27	3	1
2004	2007-2012	13.008	-	-	-	-	13.008	13.008	216,65	180,37	2	1
2005	2008-2013	12.388	-	-	-	-	12.388	12.388	232,71	179,06	2	-
2006	2009-2014	12.388	-	-	-	-	12.388	12.388	306,89	139,55	2	-
2007	2010-2015	24.776	-	-	-	-	24.776	-	472,11	111,82	3	-
2008	2011-2016	89.552	-	-	-	-	89.552	-	490,55	136,10	12	3
2009	2012-2017		60.000	-	-	-	60.000	-	203,50	237,37	14	-
I alt		183.330	60.000	-9.105	-	-	234.225	59.897			39	5
Nøglemedarbejdere:												
2001	2004-2009	1.332	-	-1.332	-	-	-	-	312,02			-
2002	2005-2010	3.902	-	-	-	-	-3.902	-	261,39	122,60	-	-
2003	2006-2011	5.853	-	-	-	-	-5.853	-	173,12	211,27	-	-
2004	2007-2012	1.951	-	-	-	-	-1.951	-	216,65	180,37	-	-
2005	2008-2013	2.271	-	-	-	-	-2.271	-	232,71	179,06	-	-
2006	2009-2014	2.684	-	-	-	-	-2.684	-	306,89	139,55	-	-
2007	2010-2015	3.097	-	-	-	-	-1.239	1.858	472,11	111,82	-	-
2008	2011-2016	3.097	-	-	-	-	-1.239	1.858	490,55	136,10	-	-
2009	2012-2017		4.100	-	-	-	-1.600	2.500	203,50	237,37	1	-
I alt		24.187	4.100	-1.332	-	-20.739	6.216	-			1	-
Fratrådte medarbejdere:												
2001	2004-2009	9.105	-	-9.105	-	-	-	-	312,02			-
2002	2005-2010	9.105	-	-	-	-	3.902	13.007	261,39	122,60	2	-
2003	2006-2011	13.008	-	-	-	-	5.853	18.861	173,12	211,27	4	-
2004	2007-2012	20.162	-	-	-	-	1.951	22.113	216,65	180,37	4	1
2005	2008-2013	18.582	-	-	-	-	2.271	20.853	232,71	179,06	4	-
2006	2009-2014	24.776	-	-	-	-	2.684	27.460	306,89	139,55	4	1
2007	2010-2015	24.776	-	-	-	-	1.239	26.015	472,11	111,82	3	-
2008	2011-2016	-	-	-	-	-	1.239	1.239	490,55	136,10	-	-
2009	2012-2017		-	-	-	-	1.600	1.600	203,50	237,37	-	-
I alt		119.514	-	-9.105	-	20.739	131.148	102.294			21	2
I alt		327.031	64.100	-19.542	-	-	371.589	162.191			61	7

NOTE 8 AKTIEBASERET VEDERLÆGGELSE - FORTSAT

	2009					2008				
	Koncern- direktion	Ledende med- arbejdere	Fratrådte	I alt	Gennem- snitlig udnyttel- seskurs	Koncern- direktion	Ledende med- arbejdere	Fratrådte	I alt	Gennem- snitlig udnyttel- seskurs
Udestående aktieoptioner pr. 1. januar	183.330	24.187	119.514	327.031	352,48	93.778	21.090	119.514	234.382	297,91
Tildelt	60.000	4.100	-	64.100	203,50	89.552	3.097	-	92.649	490,55
Udnyttet/bortfaldet	-9.105	-1.332	-9.105	-19.542	312,02	-	-	-	-	-
Overført	-	-20.739	20.739	-	256,83	-	-	-	-	-
Udestående aktieoptioner pr. 31. december	234.225	6.216	131.148	371.589	328,91	183.330	24.187	119.514	327.031	352,48
Til udnyttelse pr. 31. december	59.897	-	102.294	162.191	239,66	44.226	13.039	51.380	108.645	230,74

Der er ikke udnyttet aktieoptioner i 2008 eller 2009.

Forudsætninger for beregningen af dagsværdien af aktieoptionerne fremgår af note 13 i koncernregnskabet.

Pr. 31. december 2009 lå udnyttelseskursen for udestående aktieoptioner i intervallet 173,12 kr. til 490,55 kr. (2008: 173,12 kr. til 490,55 kr.). Den gennemsnitlige kontraktuelle restløbetid udgjorde 4,6 år (2008: 4,8 år).

NOTE 9 MATERIELLE AKTIVER

Mio. kr.	2009				I alt
	Grunde og bygninger	Tekniske anlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Anlægs- aktiver under udførelse	
Kostpris:					
Kostpris pr. 1. januar 2009	852	106	4	899	1.861
Tilgang	63	-	-	393	456
Afgang	-26	-7	1	-119	-151
Overførsler	721	3	1	-725	-
Overførsler til/fra aktiver bestemt for salg	-307	-	-	-	-307
Kostpris pr. 31. december 2009	1.303	102	6	448	1.859
Af- og nedskrivninger:					
Af- og nedskrivninger pr. 1. januar 2009	343	98	3	-	444
Afgang	-21	-8	-	-	-29
Afskrivninger	8	6	1	-	15
Af- og nedskrivninger pr. 31. december 2009	330	96	4	-	430
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2009	973	6	2	448	1.429
Regnskabsmæssig værdi af aktiver stillet til sikkerhed for lån	969	-	-	448	1.385

Afskrivninger indgår i Administrationsomkostninger

NOTE 9 MATERIELLE AKTIVER – FORTSAT

Mio. kr.					2008
	Grunde og bygninger	Tekniske anlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Anlægsaktiver under udførelse	I alt
Kostpris:					
Kostpris pr. 1. januar 2008	603	103	7	489	1.202
Tilgang	355	-	-	608	963
Afgang	-92	-	-2	-195	-289
Overførsler	-	3	-	-3	-
Overførsler til/fra aktiver bestemt for salg	-14	-	-	-	-14
Kostpris pr. 31. december 2008	852	106	5	899	1.862
Af- og nedskrivninger:					
Af- og nedskrivninger pr. 1. januar 2008	371	92	6	-	469
Afgang	-31	-	-3	-	-34
Afskrivninger	7	6	-	-	13
Overførsler til/fra aktiver bestemt for salg	-4	-	-	-	-4
Af- og nedskrivninger pr. 31. december 2008	343	98	3	-	444
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2008	509	8	2	899	1.418
Regnskabsmæssig værdi af aktiver stillet til sikkerhed for lån	506	-	-	899	1.405

NOTE 10 KAPITALANDELE I DATTERVIRKSOMHEDER

Mio. kr.	2009	2008
Kostpris:		
Kostpris pr. 1. januar	45.630	21.514
Tilgang	1	24.000
Aktiebaseret vederlæggelse til ansatte i dattervirksomheder	11	116
Kostpris pr. 31. december	45.642	45.630
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december	45.642	45.630

Den regnskabsmæssige værdi indeholder goodwill opstået ved køb af dattervirksomheder på 11.207 mio. kr. (2008: 11.207 mio. kr.)

Aktiebaseret vederlæggelse til ansatte i dattervirksomheder vedrører såvel udnyttede som udestående aktieoptioner.

NOTE 11 KAPITALANDELE I ASSOCIEREDE VIRKSOMHEDER OG JOINT VENTURES

Mio. kr.	2009	2008
Kostpris:		
Kostpris pr. 1. januar	-	-
Tilgang	-	-
Afgang	-	-
Kostpris pr. 31. december	-	-
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december	-	-

De modtagne udbytter fra associerede virksomheder og joint ventures overstiger de oprindelige kapitalindskud.

NOTE 12 VÆRDIPAPIRER

Mio. kr.	2009	2008
Unoterede aktier	9	7

Aktier i unoterede virksomheder består af en række mindre kapitalandele. Disse aktiver værdireguleres ikke til dagsværdi, da denne ikke kan opgøres på et objektivt grundlag. I stedet anvendes kostpris.

Der er ikke solgt aktier i unoterede virksomheder i 2009 og 2008.

NOTE 13 TILGODEHAVENDER

Mio. kr.	2009	2008
Tilgodehavender efter oprindelse:		
Udlån til dattervirksomheder	1.864	6.588
Tilgodehavender hos dattervirksomheder	12	143
Øvrige tilgodehavender	100	99
I alt	1.976	6.830
%	2009	2008
Gennemsnitlige effektive renter:		
Udlån til dattervirksomheder	5,4	5,4

Udlån til dattervirksomheder er faldet i forhold til 2008 på grund af tilbagebetaling af lån fra Carlsberg Breweries A/S.

Dagsværdien af tilgodehavender svarer i al væsentlighed til den regnskabsmæssige værdi.

NOTE 14 LIKVIDE BEHOLDNINGER

Mio. kr.	2009	2008
Konter og indestående på bankkonti	33	124
I alt	33	124
I pengestrømsopgørelsen er træk på kassekredit modregnet i likvider:		
Likvide beholdninger	33	124
Træk på kassekredit	-83	-181
Likvider, netto	-50	-57

NOTE 15 AKTIVER BESTEMT FOR SALG OG FORPLIGTELSE VEDRØRENDE DISSE

Mio. kr.	2009	2008
Aktiver bestemt for salg består af følgende individuelle aktiver:		
Materielle aktiver	308	10
I alt	308	10
Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg:		
Udskudt skat	-	1
I alt	-	1

Aktiver bestemt for salg består 31. december 2009 i al væsentlighed af en kontorbygning i et ejendomsprojekt på den tidligere Tuborg-grund i Hellerup. Der er indgået salgsaftale, og bygningen overdrages i 2010.

NOTE 16 AKTIEKAPITAL

	A-aktier		B-aktier		Aktiekapital i alt	
	Antal stk. à 20 kr.	Nominal værdi, '000 kr.	Antal stk. à 20 kr.	Nominal værdi, '000 kr.	Antal stk. à 20 kr.	Nominal værdi, '000 kr.
1. januar 2008	33.699.252	673.985	42.579.151	851.583	76.278.403	1.525.568
Kapitalforhøjelse			76.278.403	1.525.568	76.278.403	1.525.568
31. december 2008	33.699.252	673.985	118.857.554	2.377.151	152.556.806	3.051.136
Ingen bevægelse i 2009	-	-	-	-	-	-
31. december 2009	33.699.252	673.985	118.857.554	2.377.151	152.556.806	3.051.136

A-aktierne giver ret til 10 stemmer for hvert aktiebeløb på kr. 10. B-aktierne giver ret til 1 stemme for hvert aktiebeløb på kr. 10. Der tilkommer B-aktierne 8% forlods, men ikke-kumulativt udbytte. I øvrigt har ingen aktier særlige rettigheder.

Carlsberg A/S gennemførte i juni 2008 en kapitalforhøjelse ved udstedelse af 76.278.403 stk. nye B-aktier med en nominal værdi på 20 kr. til kurs 400. Forhøjelsen af aktiekapitalen udgjorde 1.525.568 tkr., og det samlede provenu ved kapitalforhøjelsen udgjorde efter fradrag af omkostninger 29.938 mio. kr.

	Egne aktier		
	Antal stk. à 20 kr.	Nominal værdi, mio. kr.	% af aktiekapital
1. januar 2008	32.762	-	0,0%
Køb af egne aktier	37.283	1	0,0%
Anvendt til indfrielse af aktieoptioner	-66.769	-1	0,0%
31. december 2008	3.276	-	0,0%
1. januar 2009	3.276	-	0,0%
Køb af egne aktier	49.000	1	0,0%
Anvendt til indfrielse af aktieoptioner	-48.804	-1	0,0%
31. december 2009	3.472	-	0,0%

Dagsværdien af egne aktier udgjorde pr. 31. december 2009 1 mio. kr. (2008: 1 mio. kr.).

Bestyrelsen er af generalforsamlingen bemyndiget til at lade selskabet erhverve egne aktier inden for en samlet pålydende værdi af 10% af selskabets aktiekapital i tiden indtil næste ordinære generalforsamling.

Selskabet har i året erhvervet egne B-aktier til en nominal værdi af 1 mio. kr. (2008: 1 mio. kr.) til en gennemsnitlig kurs på 382 (2008: kurs 500),

svarende til en købesum på 19 mio. kr. (2008: 20 mio. kr.). Egne B-aktier anvendes hovedsagelig til afdækning af aktieoptionsordninger. Selskabet besidder ingen A-aktier.

Selskabet har i året solgt egne B-aktier for en samlet salgssum på 13 mio. kr. (2008: 20 mio. kr.). Salget er sket i forbindelse med indfrielse af aktieoptioner.

NOTE 17 LÅN

Mio. kr.	2009	2008
Langfristede lån:		
Prioritetslån	742	735
Lån fra pengeinstitutter	-	1.649
Andre langfristede lån	18	5
I alt	760	2.389
Kortfristede lån:		
Kortfristet del af øvrige langfristede lån	-	2.499
Lån fra pengeinstitutter	83	181
Lån fra dattervirksomheder	877	869
I alt	960	3.549
Lang- og kortfristede lån i alt	1.720	5.938
Dagsværdi	1.722	5.888

I andre langfristede lån indgår medarbejderobligationer med 18 mio. kr. (2008: 5 mio. kr.).

Alle lån er målt til amortiseret kostpris med undtagelse af to fastforrentede prioritetslån, der er omlagt til variabel rente, og som er målt til dagsværdi. Den regnskabsmæssige værdi heraf udgør 362 mio. kr. (2008: 356 mio. kr.).

Resterende tid til forfald for langfristede lån

Mio. kr.						2009
	1-2 år	2-3 år	3-4 år	4-5 år	> 5 år	I alt
Udstedte obligationer	-	-	-	5	13	18
Prioritetslån	-	-	-	-	742	742
Lån fra pengeinstitutter	-	-	-	-	-	-
I alt	-	-	-	5	755	760
						2008
Mio. kr.	1-2 år	2-3 år	3-4 år	4-5 år	> 5 år	I alt
Udstedte obligationer	-	-	-	-	5	5
Prioritetslån	-	-	-	-	735	735
Lån fra pengeinstitutter	-	1.649	-	-	-	1.649
I alt	-	1.649	-	-	740	2.389

Renterisiko på den langfristede låntagning pr. 31. december 2009

Mio. kr.	Rente	Gns. effektiv rente	Rente-binding	Regnskabsmæssig værdi	2009
					Renterisiko
Prioritetslån:					
Variabelt forrentede	Variabel	1,95%	0-1 år	370	Pengestrøm
Fastforrentede	Fast	4,95%	2-10 år	372	Dagsværdi
Prioritetslån i alt		3,45%		742	

Variabelt forrentede prioritetslån omfatter tre lån med en løbetid på over fem år. To af lånene (370 mio. kr.) var oprindeligt fastforrentede, men er omlagt til variabel rente. Lånene reguleres til dagsværdi i resultatopgørelsen. Den samlede dagsværdiregulering af lån og swaps er henholdsvis -8 mio. kr. og 8 mio. kr. (2008: henholdsvis -7 mio. kr. og 7 mio. kr.).

Et variabelt forrentet prioritetslån på 372 mio. kr. er vha. en swap omlagt til fast rente. Lånet har en løbetid på over fem år.

NOTE 17 LÅN – FORTSAT

Valutafordeling af lån før og efter finansielle instrumenter				2009					
				Næste rentefastsættelse (af hovedstol før valutaswaps)					
Mio. kr.	Oprindelig hovedstol	Effekt af swap	Efter swap	2010	2011	2012	2013	2014	2015-
	1.720	-	1.720	1.330	-	-	-	5	385

Renterisiko på den langfristede låntagning pr. 31. december 2008

Mio. kr.	Rente	Gns. effektiv rente	Rente-binding	Regnskabs-mæssig værdi	2008
					Renterisiko
Udstedte obligationer:					
DKK 2.500 mio. med udløb 4. juni 2009	Fast	4,88%	1-2 år	2.499	Dagsværdi
Udstedte obligationer i alt		4,88%		2.499	
Prioritetslån:					
Variabelt forrentede	Variabel	4,06%	0-1 år	362	Pengestrøm
Fastforrentede	Fast	4,95%	2-10 år	373	Dagsværdi
Prioritetslån i alt		4,38%		735	

Variabelt forrentede prioritetslån omfatter tre lån med en løbetid på over fem år. Lånene var oprindeligt fastforrentede, men er omlagt til variabel rente. Lånene reguleres til dagsværdi i resultatopgørelsen. Den samlede dagsværdiregulering af lån og swaps er 0 mio. kr. (2008: henholdsvis 7 mio. kr. og -7 mio. kr.).

Et variabelt forrentet prioritetslån på 373 mio. kr. er vha. en swap omlagt til fast rente. Lånet har en løbetid på over fem år.

Valutafordeling af lån før og efter finansielle instrumenter				2008					
				Næste rentefastsættelse (af hovedstol før valutaswaps)					
Mio. kr.	Oprindelig hovedstol	Effekt af swap	Efter valutaswap	2009	2010	2011	2012	2013	2014-
	5.938	-	5.938	5.561	-	-	-	-	377

Finansielle risici består i renterisikoen på fastforrentede langfristede lån. Risikoen er primært knyttet til obligationsudstedelsen på 2.500 mio. kr.

med udløb juni 2009. Af den langfristede låntagning på 2.390 mio. kr. er 377 mio. kr. fastforrentet. Der er ingen valutarisiko.

NOTE 18 PENSIONER OG LIGNENDE FORPLIGTELSE

Pensioner og lignende forpligtelser omfatter ydelser til afgangede direktører, som ikke er dækket af forsikringselskab. Der er ikke tilknyttet aktiver til ordningen.

Mio. kr.	2009	2008
Udvikling i forpligtelser:		
Forpligtelser pr. 1. januar	27	29
Kalkuleret renteomkostning	1	1
Aktuarmæssigt tab	2	5
Udbetalte ydelser	-5	-8
Forpligtelser pr. 31. december	25	27
Anvendte forudsætninger:		
Diskonteringsrente	2,0%	2,0%
Fremtidig stigningstakt i pension	3,5%	3,5%
Resultatført:		
Kalkuleret renteomkostning på forpligtelser	1	1
Resultatført i alt	1	1
Indregnet i anden totalindkomst:		
Indregnet pr. 1. januar	-29	-24
Aktuarmæssig gevinst/tab i perioden	-2	-5
Indregnet pr. 31. december	-31	-29

Mio. kr.	2009	2008	2007	2006	2005
Femårsoversigt:					
Uafdækkede forpligtelser	25	27	29	28	24
Erfaringsregulering på forpligtelser	-	-	-1	-1	-1

NOTE 19 UDSKUDTE SKATTEAKTIVER OG UDSKUDT SKAT

Mio. kr.	2009	2008
Udskudt skat pr. 1. januar, netto	88	168
Sambeskætningsbidrag	-	-37
Regulering vedrørende tidligere år	-	2
Indregnet i anden totalindkomst	2	18
Indregnet i resultatopgørelsen	27	-64
	117	87
Heraf overført til forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg	-1	1
Udskudt skat pr. 31. december, netto	116	88
Der kan specificeres således:		
Udskudte skatteforpligtelser	-	-
Udskudte skatteaktiver	116	88
Udskudt skat pr. 31. december, netto	116	88

NOTE 19 UDSKUDTE SKATTEAKTIVER OG UDSKUDT SKAT – FORTSAT

Specifikation af udskudte skatteaktiver og -forpligtelser pr. 31. december

Mio. kr.	Udskudte skatteaktiver		Udskudte skatteforpligtelser	
	2009	2008	2009	2008
Materielle aktiver	46	1	4	1
Hensatte forpligtelser og pensioner	17	24	-	2
Skattemæssige underskud mv.	58	65	-	-
I alt før modregning	121	90	4	3
Modregning	-4	-3	-4	-3
I alt efter modregning	117	87	-	-
Overført til aktiver bestemt for salg	-1	1	-	-
Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser pr. 31. december	116	88	-	-
Der forventes anvendt/afviklet således:				
Inden for 12 måneder efter balancedagen	39	65	-	-
Senere end 12 måneder efter balancedagen	77	23	-	-
I alt	116	88	-	-

Af de indregnede udskudte skatteaktiver udgør 52 mio. kr. (2008: 65 mio. kr.) skattemæssige underskud til fremførsel, hvis realisation er baseret på en fremtidig positiv skattepligtig indkomst ud over realisation af udskudte skatteforpligtelser.

NOTE 20 HENSATTE FORPLIGTELSE

Hensatte forpligtelser omfatter primært garantiforpligtelser vedrørende afhængende ejendomme og hensættelse til løbende tvister og retssager mv.

Mio. kr.	2009	2008
Hensatte forpligtelser pr. 1. januar	38	35
Hensat i perioden	8	3
Forbrug i perioden	-11	-
Tilbageførsel af uudnyttede hensættelser	-1	-
Hensatte forpligtelser pr. 31. december	34	38

Af de hensatte forpligtelser forfalder 12 mio. kr. inden for et år og 0 mio. kr. senere end fem år efter balancedagen.

NOTE 21 ANDEN GÆLD MV.

Mio. kr.	2009	2008
Anden gæld indgår som følger i balancen:		
Langfristede forpligtelser	175	175
Kortfristede forpligtelser	444	149
I alt	619	324
Anden gæld efter oprindelse:		
Skyldige personaleomkostninger	17	14
Skyldige renter	-	82
Dagsværdi af sikringsinstrumenter	31	25
Modtagne forudbetalinger	347	5
Andre	224	198
I alt	619	324

NOTE 22 PENGESTRØMME

Mio. kr.	2009	2008
Regulering for andre ikke-kontante poster:		
Avance ved salg af materielle og immaterielle aktiver, netto	-48	-246
Andre ikke-kontante reguleringer	3	2
I alt	-45	-244
Ændring i driftskapital:		
Tilgodehavender	120	22
Leverandørgæld og anden gæld	298	-31
Pensionsforpligtelser og andre hensættelser	-12	-5
I alt	406	-14
Aktionærer i Carlsberg A/S:		
Forhøjelse af aktiekapital	-	29.938
Udbytte til aktionærer	-534	-458
Køb af egne aktier	-19	-20
Salg af egne aktier	13	22
I alt	-540	29.482
Fremmedfinansiering:		
Provenu fra obligationsudstedelse	13	5
Finansielle institutioner, langfristet	-4.150	1.649
Koncerninterne lån, kortfristet	9	-1.661
Øvrige finansieringsforpligtelser	-	176
I alt	-4.128	169

NOTE 23 OPGØRELSE AF RENTEBÆRENDE GÆLD, NETTO

Mio. kr.	2009	2008
Rentebærende gæld, netto fremkommer som følger:		
Langfristede lån	760	2.389
Kortfristede lån	960	3.549
Rentebærende gæld, brutto	1.720	5.938
Likvide beholdninger	-33	-124
Udlån til dattervirksomheder	-1.864	-6.588
Rentebærende gæld, netto	-177	-774
Forklaring af udvikling:		
Rentebærende gæld, netto pr. 1. januar	-774	5.473
Pengestrøm, drift	-224	166
Pengestrøm, investeringer	-4.451	29.573
Udbytte til aktionærer	534	458
Køb/salg af egne aktier	6	-2
Ændring i rentebærende udlån	4.724	-6.497
Provenu fra kapitalforhøjelse	-	-29.938
Andet	8	-7
Ændring i alt	597	-6.247
Rentebærende gæld, netto pr. 31. december	-177	-774

NOTE 24 FINANSIELLE INSTRUMENTER

Beregningen af dagsværdien af finansielle instrumenter er baseret på observerbare markedsdata og ved anvendelse af generelt accepterede metoder. Der anvendes både eksternt og internt beregnede dagsværdier baseret på tilbagediskontering af fremtidige pengestrømme. Hvor der anvendes internt beregnede dagsværdier, bliver disse afstemt med de eksternt beregnede dagsværdier på kvartalsmæssig basis.

Sikring af dagsværdi

Ved sikring af dagsværdi indregnes reguleringer af finansielle instrumenter i resultatopgørelsen. I Carlsberg A/S anvendes renteswaps til at omlægge fastforrentede prioritetslån til variabel rente. Kursreguleringer på både finansielle instrumenter og de bagvedliggende lån indregnes i resultatopgørelsen. Netto er der ingen påvirkning af resultatet.

Mio. kr.	2009	2008
Indregnet i resultatopgørelsen:		
Renteinstrumenter	7	7
I alt	7	7

Sikring af fremtidige pengestrømme

I anden totalindkomst er indregnet en negativ dagsværdi af en renteswap, der behandles efter reglerne for sikring af fremtidige pengestrømme. Renteswappen blev indgået i december 2007 og er en afdækning af den variable rente på et prioritetslån. Løbetiden er til 2017.

Mio. kr.	2009	2008
Indregnet i anden totalindkomst:		
Renteinstrumenter	-6	-26
I alt	-6	-26

Mio. kr.		2009		2008	
		Positiv	Negativ	Positiv	Negativ
Dagsværdi af finansielle instrumenter:					
Sikring af fremtidige pengestrømme	Rente	-	-31	-	-25
Sikring af dagsværdi	Rente	8	-	1	-
I alt		8	-31	1	-25

NOTE 25 NÆRTSTÅENDE PARTER

Nærtstående parter med bestemmende indflydelse. Carlsbergfondet, H.C. Andersens Boulevard 35, 1553 København V, ejer 30,3% af aktierne og 72,9% af stemmerettighederne i Carlsberg A/S, ekskl. egne aktier. Fondet deltog i kapitalforhøjelsen i juni 2008. Bortset fra udlodning af udbytte og fondsuddeling, jf. note 3, har der ikke været transaktioner med Carlsbergfondet i årets løb.

Nærtstående parter med betydelig indflydelse. Gruppen har ikke i årets løb været involveret i transaktioner med betydelige aktionærer, medlemmer af bestyrelsen, direktionen eller andre ledende medarbejdere eller med selskaber uden for Carlsberg-gruppen, hvori de relevante parter har interesser.

Associerede virksomheder. Det er modtaget udbytte fra associerede virksomheder på 0 mio. kr. (2008: 223 mio. kr.).

Mio. kr.	2009	2008
Resultatopgørelse og balance indeholder følgende transaktioner med associerede virksomheder:		
Renteindtægter	-	12
Tilgodehavender	12	12
Leverandørgæld	-	1

Der er ikke realiseret tab eller hensat til tab på lån til eller tilgodehavender hos associerede virksomheder i 2009 eller 2008.

Dattervirksomheder. Der er modtaget udbytte fra dattervirksomheder på 0 mio. kr. (2008: 800 mio. kr.).

Mio. kr.	2009	2008
Resultatopgørelse og balance indeholder følgende transaktioner med dattervirksomheder:		
Andre driftsindtægter	45	48
Andre driftsomkostninger	16	14
Renteindtægter	19	251
Renteomkostninger	118	51
Udlån	1.876	6.588
Tilgodehavender	-	99
Kapitalforhøjelse	-	24.000
Leverandørgæld	21	23
Gæld	878	869

NOTE 26 EVENTUALFORPLIGTELSER OG ANDRE FORPLIGTELSER

Carlsberg A/S har stillet garantier for lån mv. på 804 mio. kr. (2008: 551 mio. kr.) optaget af dattervirksomheder.

Carlsberg A/S er fællesregistreret for moms og afgifter med Carlsberg Breweries A/S, Carlsberg Danmark A/S samt øvrige mindre danske dattervirksomheder og hæfter solidarisk for afregning heraf.

Carlsberg A/S er part i visse retssager mv. Det er ledelsens opfattelse, at udfaldet af disse retssager ikke vil have væsentlig negativ betydning for moderselskabets finansielle stilling, ud over hvad der er indregnet i balancen eller oplyst i årsrapporten.

Investeringsforpligtelser

Mio. kr.	2009	2008
Investeringer aftalt på balancedagen til senere levering, og som ikke er indregnet i regnskabet, udgør følgende:		
Materielle aktiver og igangværende arbejder for fremmed regning	32	-
I alt	32	-

Selskabet har indgået operationelle leasingaftaler vedrørende biler. Leasingaftalerne indeholder ikke særlige køberettigheder mv. Fremtidige leasingydelser udgør mindre end 1 mio. kr. (2008: 1 mio. kr.). Operationelle

leasingydelser indregnet i resultatopgørelsen udgør i 2009 1 mio. kr. (2008: mindre end 1 mio. kr.).

NOTE 27 BEGIVENHEDER EFTER BALANCEDAGEN

Der er ikke efter regnskabsårets afslutning indtruffet hændelser af betydning for regnskabet, der ikke er indregnet eller omtalt i regnskabet.

NOTE 28 ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Regnskabet for Carlsberg A/S for 2009 aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter, jf. IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven.

Moderselskabsregnskabet opfylder tillige IFRS udstedt af IASB.

Moderselskabsregnskabet aflægges i danske kroner (mio. kr.), som er den funktionelle valuta.

Selskabets anvendte regnskabspraksis er den samme som for Carlsberg-gruppen, jf. note 40 til koncernregnskabet, bortset fra nedenstående.

Resultatopgørelsen

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

Finansielle poster. Kursregulering af mellemværender med udenlandske virksomheder, der anses for en del af den samlede nettoinvestering i den pågældende virksomhed, indregnes i resultatopgørelsen i moderselskabets regnskab.

Skat af årets resultat. I skat af årets resultat indgår skat af ejendomsinteressensskaber (associerede virksomheder), idet disse ikke er selvstændigt beskattet, men indgår i den skattepligtige indkomst for interessenterne. Derudover er skat af årets resultat og udskudt skat opgjort og indregnet som beskrevet i koncernregnskabet note 40.

Balancen

Kapitalandele i dattervirksomheder, joint ventures og associerede virksomheder. Kapitalandele i dattervirksomheder, joint ventures og associerede virksomheder måles til kostpris. Hvor kostprisen overstiger genindvindingsværdien, nedskrives til denne lavere værdi.

Aktiebaseret vederlæggelse til ansatte i dattervirksomheder. Værdien af tildelte egenkapitalafregnede aktieoptioner til medarbejdere ansat i selskabets dattervirksomheder indregnes på kapitalandele i dattervirksomheder, da modydelsen leveret af de ansatte modtages der. Modposten hertil indregnes direkte i egenkapitalen.

Forskelsværdi mellem købs- og salgspris ved medarbejdere ansat i dattervirksomheders udnyttelse af egenkapitalafregnede aktieoptioner afregnes over for Carlsberg A/S af den pågældende dattervirksomhed. Modposten hertil indregnes på kapitalandele i dattervirksomheder.

Forskelsværdien på balancedagen mellem dagsværdien af selskabets egenkapitalinstrumenter og udestående egenkapitalafregnede aktieoptioners udnyttelseskurs indregnes som et tilgodehavende i Carlsberg A/S med modpost på kapitalandele i dattervirksomheder.

Egenkapitalafregnede aktieoptioner tildelt til selskabets egne ansatte indregnes og måles efter samme regnskabspraksis som for Carlsberg-gruppen, jf. beskrivelsen af anvendt regnskabspraksis i koncernregnskabet note 40.

Ledelsepåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2009 for Carlsberg-gruppen og moderselskabet.

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

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af Carlsberg-gruppens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2009 samt af resultatet af Carlsberg-gruppens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 2009.

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i Carlsberg-gruppens og moderselskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultat og Gruppens og moderselskabets finansielle stilling samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som Gruppen og moderselskabet står over for.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 23. februar 2010

Direktionen for Carlsberg A/S



Jørgen Buhl Rasmussen



Jørn P. Jensen

Bestyrelsen for Carlsberg A/S



Povl Krogsgaard-Larsen
Formand



Jess Søderberg
Næstformand



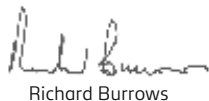
Hans Andersen



Flemming Besenbacher



Hanne Buch-Larsen



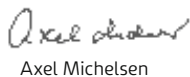
Richard Burrows




Kees van der Graaf



Niels Kærgård



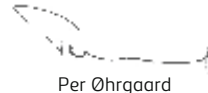
Axel Michelsen



Erik Dedenroth Olsen



Bent Ole Petersen



Per Ørngaard

Den uafhængige revisors påtegning

Til aktionærene i Carlsberg A/S

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Carlsberg A/S for regnskabsåret 2009, side 58-151. Koncernregnskabet og årsregnskabet omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter for såvel Carlsberg-gruppen som moderselskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Vi har i tilknytning til revisionen gennemlæst ledelsesberetningen, der udarbejdes efter danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber, og afgivet udtalelse herom.

Ledelsens ansvar

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge et koncernregnskab og årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge et koncernregnskab og årsregnskab, der giver et retvisende billede uden væsentlig fejlinformation, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl, samt valg og anvendelse af en hensigtsmæssig regnskabspraksis og udøvelse af regnskabsmæssige skøn, som er rimelige efter omstændighederne. Ledelsen har endvidere ansvaret for at udarbejde en ledelsesberetning, der indeholder en retvisende redegørelse i overensstemmelse med danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Revisors ansvar og den udførte revision

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført vores revision i overensstemmelse med danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi lever op til etiske krav samt planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at koncernregnskabet og årsregnskabet ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i koncernregnskabet og årsregnskabet. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for virksomhedens udarbejdelse og aflæggelse af et koncernregnskab og årsregnskab, der giver et retvisende billede, med henblik på at udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere stillingtagen til, om den af ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige, samt en vurdering af 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 giver et retvisende billede af Carlsberg-gruppens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2009 samt af resultatet af Carlsberg-gruppens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 2009 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Udtalelse om ledelsesberetningen

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

København, den 23. februar 2010

KPMG

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab



Henrik Kronborg Iversen
Statsautoriseret revisor



Jesper Koefoed
Statsautoriseret revisor



Carlsbergs bestyrelse består af 12 medlemmer – fem medlemmer er tilknyttet Carlsbergfondet, som er selskabets hovedaktionær, tre medlemmer har en international forretningsbaggrund, og fire medlemmer er valgt af medarbejderne.

Bestyrelsen

Povl Krogsgaard-Larsen



Formand Professor, dr.pharm. Født 1941. Valgt 1993, 2009. Formand for Carlsbergfondets direktion. Medlem af bestyrelsen i Auriga A/S og Bioneer A/S.

Povl Krogsgaard-Larsen er tilknyttet Det Farmaceutiske Fakultet, Københavns Universitet. Med sin baggrund som forsker og underviser har Povl Krogsgaard-Larsen særlig kompetence vedrørende analyse af problemstillinger inden for den farmaceutiske sektor samt formidling af planer og resultater. Han har endvidere som tidligere rektor for den daværende Danmarks Farmaceutiske Højskole erfaring fra ledelse af store videnbaserede organisationer, herunder PharmaBiotec, NeuroScience PharmaBiotec og Drug Research Academy. Han har desuden erfaring fra bestyrelseshverv i andre internationale virksomheder.

Jess Søderberg



Næstformand Direktør. Født 1944. Valgt 2008. Tidligere koncernchef for A.P. Møller - Mærsk Gruppen (1993-2007) og inden da finansdirektør i samme selskab fra 1981. Medlem af bestyrelsen i The Chubb Corporation og medlem af Danske Banks rådgivende repræsentantskab.

Jess Søderberg har via sit mangeårige virke i den øverste ledelse af A.P. Møller - Mærsk erhvervet en bred international ledelses- og finanserfaring.

Flemming Besenbacher



Professor, dr.scient. Født 1952. Valgt 2005, 2008. Medlem af Carlsbergfondets direktion og af bestyrelsen i ejendoms-selskaber med tilknytning til Carlsbergfondet. Flemming Besenbacher er formand for bestyrelsen i Carlsberg Laboratorium, medlem af bestyrelsen i Med Tech Innovation Center og medlem af Scientific Advisory Board i SCF Technologies A/S.

Flemming Besenbacher er leder af Interdisciplinært Nanoscience Center, iNANO, ved Aarhus Universitet med kompetencer inden for fysik, kemi, molekylærbiologi og biologi. Med denne baggrund har Flemming Besenbacher erfaring i ledelse af større videntunge organisationer og samspillet mellem universitetsforskning og en række højteknologiske virksomheder samt erfaring fra en lang række internationale råd og udvalg.

Axel Michelsen



Professor, dr.phil. Født 1940. Valgt 1986, 2008. Medlem af Carlsbergfondets direktion og medlem af bestyrelsen i Carlsberg Laboratorium (1986-2009).

Axel Michelsen er tilknyttet Biologisk Institut ved Syddansk Universitet, Odense, hvor han har været leder af Center for Lydkommunikation under Grundforskningsfonden. Med sin baggrund som forsker har Axel Michelsen særlig kompetence vedrørende analyse af komplekse problemstillinger, primært inden for biofysik. Gennem sit mangeårige virke i Carlsbergs bestyrelse har han endvidere opnået en solid indsigt i og kendskab til virksomheden.

Richard Burrows



Født 1946. Valgt 2009. Richard Burrows har haft det meste af sin karriere inden for drikkevaresektoren. Richard Burrows var sideordnet administrerende direktør for Pernod Ricard fra 2000 til 2005 og er formand for bestyrelsen i British American Tobacco (siden 2009) og medlem af bestyrelsen i Rentokil Initial plc.

Richard Burrows har stor erfaring inden for varemærkerelaterede forbrugsvarer og bred international forretningserfaring som følge af sine poster i Irish Distillers Group plc og, senest, Pernod Ricard.

Kees van der Graaf



Født 1950. Valgt 2009. Indtil maj 2008 var Kees van der Graaf direktør i Unilever med ansvar for Europa. Kees van der Graaf er medlem af bestyrelsen i den hollandske automobilklub ANWB samt i Ben&Jerry's, 3M Holdings Benelux og Mylaps. Kees van der Graaf kom til IMD, Lausanne, Schweiz, som Executive-in-Residence i efteråret 2008 og er også partner i Team Heiner Management Programmes.

Kees van der Graaf har opnået bred international ledelseserfaring som følge af sine mange år på ledende poster i Unilever.

Per Øhrgaard



Professor, dr.phil. Født 1944. Valgt 1993, 2008. Medlem af Carlsbergfondets direktion og medlem af bestyrelsen i ejendomsselskaber tilknyttet Carlsbergfondet.

Per Øhrgaard er tilknyttet Copenhagen Business School, hvor hans speciale er tysk. Med sin baggrund som forsker og underviser har han særlig kompetence vedrørende analyse af komplekse problemstillinger samt formidling af planer og resultater. Per Øhrgaard har endvidere erfaring fra bestyrelseshverv i andre virksomheder.

Niels Kærgård



Professor, dr.polit. Født 1942. Valgt 2003, 2009. Medlem af Carlsbergfondets direktion og formand for bestyrelsen i ejendomsselskaber med tilknytning til Carlsbergfondet.

Niels Kærgård har særlig kompetence inden for økonomi og internationale forhold og var formand for Det Økonomiske Råds formandskab i 1995-2001. Med sin baggrund som forsker og underviser har Niels Kærgård desuden særlig kompetence vedrørende analyse af økonomiske og organisatoriske problemstillinger samt formidling af planer og resultater.

Erik Dedenroth Olsen ^{M)}



Fuldmægtig, Carlsberg Danmark A/S. Født 1949. Valgt 1998, 2006.

Bent Ole Petersen ^{M)}



Fuldmægtig, Carlsberg Forskningscenter. Født 1954. Valgt 2002, 2006.

Hanne Buch-Larsen ^{M)}



Fuldmægtig, Carlsberg A/S. Født 1952. Valgt 2006.

Hans S. Andersen ^{M)}



Bryggeriarbejder, Carlsberg Danmark A/S. Født 1955. Valgt 1998, 2006.

^{M)} Valgt af medarbejderne.

Redaktion
CARLSBERG GROUP COMMUNICATIONS

Layout og produktion
KP2

Foto
NANA REIMERS

Oversættelse (Ledelsens beretning) og korrektur
BORELLA PROJECTS

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



Carlsberg A/S
Ny Carlsberg Vej 100
1760 København V

Telefon: 3327 3300
Fax: 3327 4701
E-mail: carlsberg@carlsberg.com
www.carlsberggroup.com

CVR nr. 61056416