

Uddrag af  
Carlsberg-gruppens  
årsrapport

2015

  
Group



#### **LEDELSENS BERETNING**

- 3** Brev fra bestyrelsesformanden
- 5** Highlights i 2015
- 6** Koncernchefens redegørelse
- 8** SAIL'22
- 9** Funding the Journey
- 11** Indtjeningsforventninger til 2015
- 12** Finansiell redegørelse
- 15** Vores regioner
- 24** En bæredygtig forretning
- 26** Samfundsøkonomisk bidrag
- 27** Carlsbergfondet

#### **REGNSKAB**

- 28** 5-årsoversigt
- 29** Resultatopgørelse og balance
- 30** Pengestrømsopgørelse
- 31** Egenkapitalopgørelse

# Brev fra bestyrelsesformanden



**Flemming Besenbacher**  
Formand for bestyrelsen

Velkommen til dette uddrag af Carlsberg-gruppens årsrapport for 2015, som indeholder en beskrivelse af Gruppens operationelle og finansielle resultater.

## ET FORANDRINGENS ÅR

2015 var et år med betydelige forandringer i Carlsberg-gruppen. I starten af året blev det meddelt, at koncernchef Jørgen Buhl Rasmussen ville træde tilbage i juni, og i oktober forlod også viceadministrerende direktør og CFO Jørn P. Jensen Gruppen. Jeg vil gerne takke dem begge for deres betydelige bidrag til Gruppen i en række meget udfordrende år.

I juni bød vi velkommen til Cees 't Hart som ny koncernchef. Cees har stor international erfaring inden for hurtigt omsættelige forbrugsvarer og har allerede iværksat en række væsentlige forandringer i Gruppen, som alle har bestyrelsens fulde støtte.

I 2015 blev der truffet en række foranstaltninger for at styrke Carlsberg-gruppen. De vigtigste initiativer var *Funding the Journey* og den strategiske gennemgang SAIL'22.

*Funding the Journey* forventes at give nettofordele på 1,5-2,0 mia. kr. Det er et multifacetteret program, som bl.a. omfatter det initiativ, der blev lanceret i starten af 2015

med henblik på at forbedre driftseffektiviteten og indføre styring af driftsomkostninger. Nettofordelene fra *Funding the Journey* vil blive anvendt på to måder: dels til at forbedre rentabiliteten og dels til at investere i initiativer, som identificeres via SAIL'22. Resultatet af den strategiske gennemgang vil blive offentliggjort 16. marts 2016.

Bestyrelsen er fast besluttet på at forbedre de seneste års flade indtjeningstendens. Vi har tiltrø til, at *Funding the Journey* og SAIL'22 vil gøre det muligt for Gruppen at udnytte forretningens fundamentale styrker og udvikle en forretningsmodel, som kan give vedvarende værditilvækst for vores aktionærer.

## RESULTATER

Gruppens finansielle resultater blev ikke som forventet i begyndelsen af året, hvilket kom til udtryk i de ændrede indtjeningsforventninger, som vi måtte give i august. Det lavere end forventede resultat af primær drift skyldtes især en forværring af de makroøkonomiske forhold i Rusland og manglende realisering af de forventede besparelser i Vesteuropa. Sidstnævnte understreger behovet for *Funding the Journey*.

Således faldt resultat af primær drift organisk i Vest- og Østeuropa, mens Asien opnåede en organisk vækst i resultat af primær drift på 13%. Østeuropas økonomiske betydning er dalet betydeligt i de senere år, hvorimod den fortsatte vækst i de asiatiske forretninger betyder, at Asien nu tegner sig for knap 30% af Gruppens resultat af primær drift.

Samlet set blev justeret nettoresultat 4,6 mia. kr. Som følge af en stærk pengestrøm og trods den lavere indtjening i forhold til 2014 anbefaler bestyrelsen et udbytte pr. aktie på 9,00 kr., svarende til en payout ratio på 30% af justeret nettoresultat og næsten en fordobling i forhold til de seneste par år.

## BESTYRELSENS AKTIVITETER

Bestyrelsens vigtigste prioritet i 2015 var identifikation af efterfølgere til nøgleposter, herunder en smidig overgang i direktionen. Ud over udnævnelsen af Cees 't Hart omfattede dette udnævnelsen primo januar 2016 af en ny CFO, Heine Dalsgaard, som starter i Carlsberg-gruppen senest 1. august 2016.

Derudover har bestyrelsen deltaget i processen med at udvikle en ny Gruppe-strategi og i det arbejde, som i løbet af året er udført for at udvikle en stærkere forretningsmodel, herunder *Funding the Journey*.

### FONDET

Carlsbergfondet er hovedaktionær i Carlsberg-gruppen og ejer 30% af selskabets aktiekapital og 75% af stemmerne.

Fondet har samme interesser som enhver anden langsigtet værdiorienteret aktionær og fokuserer på stabil og vedvarende langsigtet værdiskabelse. Vedvarende værditilvækst vil også styrke Gruppens evne til at øge afkastet til aktionæerne i tråd med de seneste års tendens, hvor den samlede årlige vækstrate for udbyttet i perioden 2010-2015 var 12,5%.

### FORSKNING OG UDVIKLING

Forskning og udvikling har siden virksomhedens grundlæggelse været en del af Carlsberg-gruppens arv. Her – og især i Carlsberg Laboratorium – har vi stærke kompetencer inden for byg, gær, ingredienser og bryggeriteknologi.

### ÆNDRINGER I BESTYRELSEN

I 2015 fratrådte næstformand Jess Søderberg, da han nåede aldersgrænsen i henhold til vedtægterne. Jeg vil gerne takke Jess for hans fremragende bidrag til Gruppen i den tid, hvor han har siddet i bestyrelsen. Jess Søderberg blev erstattet af Lars Rebien Sørensen, administrerende direktør for Novo Nordisk A/S, som blev valgt på generalforsamlingen i marts 2015 og efterfølgende udnævnt til ny næstformand.

Ligeledes er medarbejderrepræsentant Elena Pachkova udtrådt af bestyrelsen og erstattet af Erik Lund. Jeg vil også gerne takke Elena og byde Erik velkommen i bestyrelsen.

### TAK

2015 har været et år med mange forandringer, som har påvirket medarbejderne i hele Carlsberg-gruppen. I bestræbelserne på at gøre Carlsberg-gruppen slankere og mindre kompleks har vi måttet sige farvel til mange kolleger. På vegne af bestyrelsen vil jeg gerne takke Executive Committee og alle medarbejdere – både dem, der stadig er hos os, og dem, som har forladt Gruppen i løbet af året – for deres værdifulde bidrag og engagement i Carlsberg-gruppen i løbet af det udfordrende år 2015.



Februar 2016  
Bestyrelsen  
Carlsberg A/S

Vores asiatiske region  
opnåede igen i 2015  
fremragende resultater.



# Highlights i 2015

## FUNDING THE JOURNEY

I 3. kvartal 2015 blev alle eksisterende og nye **indtjeningsforbedrende initiativer** samlet i ét program, *Funding the Journey*, med henblik på hurtigere at **realisere fordele** og **forbedre indtjening og pengestrøm**. *Funding the Journey* forventes at resultere i **nettofordele på 1,5-2,0 mia. kr.** Læs mere på side 9.

## SAIL'22

I august blev der påbegyndt en **strategisk gennemgang** med det formål at **sætte kursen** for Gruppen i de kommende år. Den nye strategi, **SAIL'22**, vil guide os i vores bestræbelser på at blive en **succesrig, professionel** og **attraktiv** ølbaseret virksomhed på de markeder, hvor vi konkurrerer.

SAIL'22 vil blive offentliggjort 16. marts 2016. Læs mere på side 8.

## NY KONCERNCHEF

Medio juni 2015 blev **Cees 't Hart** udnævnt til **ny koncernchef** for Carlsberg-gruppen. Læs Cees' brev til aktionærerne på næste side.

## FINANSIELLE RESULTATER

**Nettoomsætningen** steg organisk 2% som følge af stærke resultater i Asien og et positivt pris/mix i Østeuropa.

**Resultat af primær drift** faldt organisk 7%. Den stærke vækst i Asien blev udlignet af resultaterne i Øst- og Vesteuropa.

**Særlige poster** var påvirket af initiativer i forbindelse med *Funding the Journey* og den forværrede makroøkonomiske situation i Rusland.

**Justeret nettoresultat** var påvirket af lavere resultat af primær drift og højere øvrige finansielle poster.

**Den frie pengestrøm** var positivt påvirket af en forbedring af driftskapitalen, lavere anlægsinvesteringer og frasalg af ikke-kerneaktiver.

**Afkast af investeret kapital (ROIC)** var påvirket af den fortsat vanskelige handelssituation i Østeuropa og lavere resultat af primær drift i Vesteuropa.

<b>65,4 mia.</b> Nettoomsætning (kr.)	<b>8,5 mia.</b> Resultat af primær drift (kr.)	<b>8,7 mia.</b> Særlige poster (kr.)
<b>4,6 mia.</b> Justeret nettoresultat (kr.)	<b>7,5 mia.</b> Fri pengestrøm (kr.)	<b>8,1%</b> ROIC



Læs hele den finansielle redegørelse på side 12.

# Koncernchefens redegørelse



**Cees 't Hart**  
Koncernchef

I juni 2015 startede jeg i Carlsberg-gruppen. Lad mig starte med at sige, at Gruppen efter min opfattelse har en række betydelige styrker, som omfatter en portefølje af stærke varemærker, en stærk markedsposition på vores geografier og meget engagerede og entusiastiske medarbejdere i hele organisationen.

Efter min start erkendte jeg, at der var behov for ændringer, hvis vi skal forbedre de seneste års flade indtjeningsudvikling. Vi må ændre den måde, vi gør tingene og arbejder sammen på, gentænke vores prioriteter og etablere en vindermentalitet med

en klar og fælles ambition for hele organisationen. Vores nedjustering i august var en understregning af behovet for hurtigt at skabe forandring.

## EN NY STRATEGI

For at opnå dette påbegyndte vi i eftersommeren en proces med henblik på at revidere Gruppens strategi med deltagelse af de 60 øverste ledere i Carlsberg-gruppen. Det har været en spændende proces, ikke kun på grund af drøftelserne i forbindelse med gennemgang af strategien, men også fordi den har tjent som katalysator til at nedbryde de geografiske og funktionsmæssige siloer, som jeg syntes var udbredt i organisationen.

For at opnå succes må vi fjerne de barrierer, der blokerer for effektivt arbejde, og finde en måde, hvorpå vi kan udnytte vores stordriftsfordele og vores nærhed til markedet. Det forudsætter, at vi forener den effektivitet, som skabes af specialister og aktiviteter på tværs af markederne, med den styrke, der kommer af en vellykket implementering af praktiske og forbrugerorienterede løsninger på markederne. Jeg er meget tilfreds med de fremskridt, jeg har set på dette område.

Vi har kaldt strategien SAIL'22 for at indikere, at der er tale om en rejse, og at den vil være retningsgivende for Gruppen i de næste syv år. I skrivende stund er vi ikke

klar til at offentliggøre konklusionerne af den strategiske gennemgang, men det vil ske 16. marts 2016.

Jeg kan dog godt løfte sløret for nogle af tankerne bag strategien. For det første har vi en ambition om at accelerere værdiskabelsen for vores aktionærer. For det andet vil strategien være en evolution snarere end en revolution, og den vil bygge på Gruppens mange styrker. Carlsberg-gruppen vil fortsat være en ølbaseret virksomhed og vil også i fremtiden være til stede i Vesteuropa, Østeuropa og Asien. Et af resultaterne af den strategiske gennemgang er beslutninger om vores portefølje, kompetencer og kultur, som sammen vil gøre Gruppen til en succesrig, professionel og attraktiv virksomhed på de markeder, hvor vi vælger at konkurrere. Læs mere om ambitionerne for den nye strategi på side 8.

## FINANSIERING AF STRATEGIEN

For at opnå en vellykket eksekvering af den nye strategi er det vigtigt, at vi kan foretage de nødvendige investeringer og understøtte de områder, som vi vælger at prioritere. Desværre giver forretningens nuværende tilstand ikke mulighed for sådanne investeringer. Derfor lancerede vi i 4. kvartal 2015 *Funding the Journey*, som er et Gruppe-initiativ, der i ét overordnet program samler en række enkeltprogrammer, som har til formål at spare omkostninger eller øge indtjeningen.

Initiativerne er opdelt i fire hovedelementer – Value Management, supply chain-effektivitet, driftsomkostningseffektivitet og tilpasning af forretningen. Mange af enkeltprogrammerne eksisterede allerede, mens nogle er nye. Et af initiativerne var en

gennemgang af organisationen med henblik på at forenkle og fjerne duplikering i processer, hvilket resulterede i en plan om at reducere det administrative personale med ca. 2.000 medarbejdere, svarende til ca. 15%. Ved udgangen af 2015 havde over 1.700 medarbejdere forladt Gruppen eller var blevet opsagt. Endvidere vurderede vi de stadig mere udfordrende markedsforhold i Rusland og Kina, og det førte til betydelige nedskrivninger. Derudover gennemførte vi restrukturerings tiltag i alle tre regioner. Disse tiltag har haft væsentlig effekt på særlige poster, der beløb sig til 8,7 mia. kr.

Vigtigt er det, at *Funding the Journey* vil generere fordele, som vil give os mulighed for at investere i vores fremtidige vækst. Vi har forpligtet os til at levere fordele på 1,5-2,0 mia. kr., hvoraf en del vil blive geninvesteret i forretningen for at understøtte den nye strategi, og en del vil forbedre indtjeningen og pengestrømmen. Læs mere om *Funding the Journey* på side 9.

Jeg har tillid til, at Carlsberg-gruppens fundamentale styrker kombineret med SAIL'22 og *Funding the Journey* vil gøre det muligt for os at etablere en forretning, som vil generere langsigtet vedvarende organisk værditilvækst for vores aktionærer og gavne Gruppens øvrige interessenter.

## FINANSIELLE RESULTATER

Gruppens rapporterede resultat af primær drift i 2015 var 8,5 mia. kr. med et organisk fald på 7%. Faldet skyldtes delvis forhold, som lå uden for vores kontrol, nemlig den løbende forværring af den makroøkonomiske situation i Rusland. Imidlertid kunne vi heller ikke realisere de planlagte besparelser

i Vesteuropa. For at undgå lignende situationer i fremtiden vil aktiviteterne i forbindelse med *Funding the Journey* og de forventede fordele blive fulgt tæt, og der er tildelt klare roller og ansvarsområder.

Den frie pengestrøm blev væsentligt forbedret i forhold til de seneste par år og nåede op på 7,5 mia. kr. Den store forbedring skyldtes forbedret driftskapital, lavere anlægsinvesteringer og finansielle investeringer samt positive bidrag fra salg af det sidste grundstykke på Tuborg-grunden i Hellerup og det tidligere bryggeri i Leeds i Storbritannien.

#### DRIFTSMÆSSIGE HIGHLIGHTS I 2015

En af Carlsberg-gruppens største styrker er uden tvivl vores meget stærke og varierede varemærkeportefølje med en blanding af interessante internationale premium-mærker, der dækker alle nøglesegmenter fra specialøl over traditionelle ølmærker til produkter henvendt til unge voksne, og et imponerende antal lokale power brands, hvoraf næsten alle har dybe rødder i deres respektive lokale markeder.

I 2015 fortsatte vi udrulningen af vores internationale premium-mærker, lancerede innovationer på tværs af vores markeder og revitaliserede visse lokale power brands.

Carlsberg-mærket leverede fortsat vækst i Asien, men faldt i Vest- og Østeuropa som følge af den generelle markedsnedgang på grund af fodbold-VM i 2014. Vi satte gang i UEFA EURO 2016™-sponsoratet. Dette EM afholdes i juni og juli. En anden vigtig aktivitet for mærket i 2015 var revitaliseringen af sloganet "Probably the best ...".

Tuborg-mærket leverede igen flotte resultater og voksede 15% i 2015. Væksten var især kraftig i Kina og Indien som følge af øget distribution, højere afsætning pr. salgssted og velgennemførte above-the-line-kampanjer, som har skabt øget opmærksomhed om mærket og forbrugerefterspørgsel.

Vores belgiske klosterøl, Grimbergen, som er positioneret i specialølsegmentet, steg ligeledes 15% og var igen i 2015 den hurtigst voksende internationalt distribuerede klosterøl; den fås nu på 38 markeder. Væksten blev understøttet af en ny international tv-kampagne, fortsat vækst i Frankrig, nye forpackninger samt yderligere geografisk udbredelse.

Innovation er vigtig for at understøtte vores lokale porteføljer og fremme værdiskabelse. Vi lancerede en række nye koncepter i tillæg til den fortsatte udrulning på nye markeder af de seneste års innovationer. Som eksempler kan nævnes Brewmasters Collection, som er positioneret som en "prisbillig" øl inden for specialølkategorien. Brewmasters Collection har opnået gode resultater og sælges nu på fem markeder. Inden for det voksende segment for alkoholfrit øl/lavalkoholøl blev Nordic kategoriførende i Danmark, Radler fortsatte med at vokse på mange markeder, og i Frankrig opnåede Tourtel Twist, som blev lanceret i starten af året, stor succes.

#### EN BÆREDYGTIG FORRETNING

I Carlsberg-gruppen gør vi en stor indsats for at indføre bæredygtig forretningspraksis i hele værdikæden. I 2015 fortsatte vi aktiviteterne inden for vores tre bæredygtighedstemaer Resources & Environment, Health & Well-being og People & Policies.

Læs mere i Carlsberg-gruppens bæredygtighedsrapport for 2015, som er tilgængelig på engelsk på [www.carlsberggroup.com/sustainability/reports](http://www.carlsberggroup.com/sustainability/reports). Kort fortalt forfulgte vi vores bæredygtighedsambitioner, men vi opnåede ikke alt det, vi havde sat os for i 2015. Blandt mange initiativer lancerede vi et nyt treårigt projekt, som skal udvikle en 100% biobaseret og bionedbrydelig ølflasker, vi organiserede den første Global Beer Responsibility Day sammen med en række andre bryggerier, og vi gjorde fremskridt i bestræbelserne på at nå vores 2017-mål inden for vores bæredygtighedstemaer.

#### EN FOKUSERET EXECUTIVE COMMITTEE

I 2015 skete der en række ændringer i Executive Committee, som er Gruppens øverste ledelsesgruppe. I starten af året tiltrådte Andraea Dawson-Shepherd som Senior Vice President, Group Corporate Affairs, og Senior Vice President Bengt Erlandsson, som i mange år havde stået i spidsen for Procurement, besluttede at træde tilbage og blev ikke erstattet.

Da jeg ønsker en dynamisk topledelse, som kan træffe hurtige beslutninger, besluttede jeg at reducere Executive Committee og bad derfor i august Andraea Dawson-Shepherd om at træde tilbage. Endvidere er lederen af Group Commercial ikke længere medlem af Executive Committee. Senere på året forlod vores viceadministrerende direktør og CFO, Jørn P. Jensen, Gruppen efter fælles aftale med bestyrelsen og undertegnede. Endelig forlader Jørn Tolstrup Rohde Carlsberg-gruppen pr. 1. april 2016. Han erstattes af Michiel Herkemij, som har været midlertidig CEO i Carlsberg UK siden oktober.

Jeg vil gerne takke Jørn P., Bengt, Andraea og Jørn for deres bidrag til Carlsberg-gruppen. Især har Jørn P. i de 15 år, han har været i virksomheden, været en vigtig drivkraft i transformationen af Carlsberg fra at være et mindre dansk bryggeri med begrænset international tilstedeværelse til at være en international koncern med en stærk markedsposition i Vesteuropa, Østeuropa og Asien.

#### TAK

I løbet af året har vi måttet sige farvel til mange kolleger i vores bestræbelser på at forberede Gruppen på en stærkere fremtid. Jeg vil gerne takke hver enkelt af vores tidligere medarbejdere for deres bidrag til Gruppen og ønske dem alt det bedste i deres fremtidige karriere.

Jeg vil også gerne takke ledelsesgruppen og alle nuværende medarbejdere for deres entusiasme og hårde arbejde i løbet af dette udfordrende år. Derudover vil jeg gerne takke bestyrelsen for dens støtte samt godkendelse af *Funding the Journey* og SAIL'22.

Afslutningsvis vil jeg sige, at det har været en stor fornøjelse at møde nuværende og potentielle aktionærer, som jeg også gerne vil takke for deres støtte til Gruppen og den rejse, vi har begivet os ud på.



Cees 't Hart  
Koncernchef

# SAIL'22

SAIL'22  
offentliggøres  
16. marts 2016.

## VORES STRATEGI

SAIL'22 vil gøre det muligt for os at indfri vores ambition om at blive en **succesrig, professionel og attraktiv** ølbaseret virksomhed:

**Succesrig** ved at optimere balancen mellem markedsandel, bruttomargin efter logistik og resultat af primær drift.

**Professionel** ved at levere best-in-class service til vores kunder.

**Attraktiv** ved at skabe værdi for investorer, engagere vores medarbejdere og bidrage til de samfund, som vi er en del af.

Carlsberg-gruppen ønsker at blive en succesrig, professionel og attraktiv ølbaseret virksomhed på de markeder, hvor vi konkurrerer.

For at opnå dette iværksatte vi i sensommeren 2015 en strategisk gennemgang, som har fået navnet SAIL'22. Som navnet antyder, har strategien et langsigtet fokus og har til formål at udstikke kursen for Gruppen i de næste syv år.

De 60 øverste ledere i Gruppen har deltaget i udviklingen af SAIL'22, herunder ledere fra både markeder og funktioner. Hovedformålet med SAIL'22 er at etablere en holdbar forretningsmodel, som sætter Gruppen i stand til at genere langsigtet værdi for aktionærer og andre interessenter. Carlsbergfondet, som er en engageret og langsigtet hovedaktionær, udgør sammen med Carlsbergs stærke historiske arv vigtige elementer i udviklingen af en stærk virksomhedskultur og et overordnet mål for Gruppen.

SAIL'22 er baseret på dybdegående analyser af globale og lokale trends. Der er taget nøje hensyn til forhold som Gruppens formål, portefølje, geografiske områder, markeder, segmenter og kompetencer, for at vi kan træffe de bedste beslutninger inden for disse områder.



# Funding the Journey

**Fordelene fra *Funding the Journey* vil give os mulighed for at geninvestere i forretningen og dermed støtte prioriteterne i SAIL'22.**

**Mens SAIL'22 udstikker Gruppens langsigtede strategiske kurs og skaber vedvarende værdi, er der behov for tiltag på kort sigt, som kan udnytte Gruppens fulde potentiale og frigøre midler til investering i fremtidig vækst.**

Derfor blev *Funding the Journey* lanceret i 2. halvår 2015. *Funding the Journey* samler alle eksisterende og nye indtjeningsforbedringsinitiativer med det formål at sikre skarpere fokus samt hurtigere og mere effektiv eksekvering. Programmet omfatter også behovet for at tilpasse dele af forretningen med det formål at skabe et rigtigt match med de aktuelle markedsforhold.

***Funding the Journey* består af fire hovedelementer:**

## VALUE MANAGEMENT

Optimering af balancen mellem markedsandel og indtjening ved hjælp af forbedringstiltag, som fokuserer på at skabe og fastholde kundeværdi på tværs af de vigtigste salgskanaler og kundesegmenter.

Initiativerne omfatter kampagnestrategier, forpakning-/prisstruktur og sortiment med henblik på at sikre værdiskabende og konkurrencedygtige produkter på markedet. Derudover vil Value Management-arbejdet også omfatte fuld integration af salgs- og

prisfastsættelsesværktøjer i markederne, tilpasning af salgs- og marketingincitament i forhold til Gruppens målsætninger samt etablering af stringente Performance Management-processer for at opnå et mere rentabelt mix af varemærker, salgskanaler og kampagneaktiviteter.

## SUPPLY CHAIN-EFFEKTIVITET

Effektivisering inden for alle områder af supply chain – indkøb, brygning og tapning, lagerstyring samt logistik.

Indkøb vil fokusere på best-in-class indkøbsmetodikker. Inden for brygning og tapning vil der være fokus på bryggerieffektiviseringer og fortsættelse af den positive udvikling i bestræbelserne på at reducere spild og energiforbrug. Inden for lagerstyring og logistik vil der blive fokuseret på optimering af lagerdriften, distributionsnetværkets produktivitet, centralisering af transportfunktioner og indkøbsmetoder.

Business standardisation-projektet (BSP1) er et vigtigt værktøj til gennemførelse af disse effektiviseringer, da det faciliterer én integreret supply chain understøttet af et ensartet system og processer.

Endelig vil supply chain-effektivitet også omfatte et initiativ, der skal forenkle vores portefølje med henblik på at levere større værdi til forbrugerne.

## DRIFTSOMKOSTNINGSEFFEKTIVITET

Øget effektivitet i organisationen gennem forenkling, strømlining og fjernelse af duplikering i processer. I alt vil det administrative personale blive reduceret med ca. 2.000 medarbejdere, svarende til ca. 15%.

Andre tiltag omfatter implementeringen af Operating Cost Management, som omfatter budgettering, sporing og monitorering af omkostninger – samt yderligere outsourcing af udvalgte shared services, herunder overførsel af udvalgte shared services i Polen til Genpact, en førende leverandør af et bredt udvalg af sådanne services.

## TILPASNING AF FORRETNINGEN

En opdateret vurdering af de fremtidige indtjeningsforventninger til individuelle forretninger og varemærker og en vurdering af vores kapacitet i forhold til de forventede volumener.

Tilpasning af forretningen er et program, som blev igangsat i 2. halvår 2015 og løber over 18-24 måneder. Programmet er centreret omkring restruktureringsinitiativer i Rusland, Kina og Storbritannien samt mindre tiltag på andre markeder.

## FORDELE

I 2018 forventes ***Funding the Journey*** at give nettofordele på **1,5-2,0 mia. kr.** i fast valuta, hvoraf størstedelen vil blive realiseret i løbet af 2017.

En del af fordelene vil blive **geninvesteret i forretningen** i henhold til SAIL'22, mens resten vil **forbedre resultat af primær drift.**

**Rusland**

Som følge af den fortsatte nedgang på det russiske marked og de meget udfordrende makroøkonomiske forhold i landet blev det nødvendigt at revurdere vores russiske forretning. Konklusionen blev, at de vanskelige markedsudfordringer vil fortsætte i de nærmeste år, og at ølkategorien derfor vil fortsætte sin nedgang med en negativ indvirkning på den aktuelle og fremtidige indtjening i den russiske forretning til følge. På denne baggrund var der behov for yderligere restrukturering af vores produktionsnetværk. Derudover afspejlede den bogførte værdi af vores varemærker ikke længere deres aktuelle markedsværdi, selv om vi fortsat forventer at generere en betydelig del af den samlede russiske markedsindtjening.

**Kina**

Forsøget på at vende Eastern Assets i Kina har ikke levet op til forventningerne, da vores effektivitetsforbedringer er blevet udlignet af det faldende ølmarked og den skærpede konkurrence. En grundig evaluering af forretningen, herunder mulighederne for yderligere forbedringstiltag og frasal, indikerede fortsat driftstab i den nærmeste fremtid. Derudover er vi i gang med en gennemgang af vores overordnede bryggerinetværk i Kina med henblik på yderligere restrukturering for at forbedre effektiviteten af supply chain-netværket. Endelig har lokale varemærker i Chongqing Brewery Group ikke opnået den forventede vækst på grund af større vækst end forventet for Tuborg-mærket, som i 2015 steg mere end 60% i Kina.

**Storbritannien**

I de senere år har de finansielle resultater i vores britiske forretning været for ned-

adgående som følge af det udfordrende marked. Delisting i oktober hos en større detailkunde øgede udfordringerne yderligere og førte til lavere omkostningsdækning i den britiske forretning. Vi er derfor i gang med at refokuser og restrukturere forretningen med henblik på at reducere kapacitet og omkostninger. Noget af dette arbejde blev påbegyndt i 2015.

**Andet**

Endelig er vi ved at vurdere en plan med det formål at etablere en bedre sammenhæng mellem vores produktions- og logistikkapacitet og markedsbehovet på tværs af en række markeder i Gruppen. Planen er at forbedre forretningens fremtidige rentabilitet og vil omfatte såvel kapacitetsreduktioner på bryggerier som lukning af bryggerier. Omkostninger hertil kan ikke oplyses på nuværende tidspunkt. Som led i vores fokus på at maksimere afkastet af den investerede kapital vil vi endvidere, hvor det er relevant, reducere den investerede kapital i de ofte små ikke-kerneforretningsaktiver.

**Nedskrivning og restruktureringssomkostninger**

Nedskrivningstest samt restruktureringssomkostninger og tilpasningstiltagene i 2015 medførte en nedskrivning af aktiver og restruktureringssomkostninger på 8,5 mia. kr., hvoraf mindre end 3% var kontante omkostninger. Hovedparten af nedskrivningerne og restruktureringssomkostningerne blev indregnet i 2015. I Rusland udgjorde disse 4,4 mia. kr. og i Kina 3,3 mia. kr.

Efterhånden som *Funding the Journey* gennemføres, forventer vi yderligere ændringer med hensyn til udnyttelse af aktiver, hvilket

kan medføre yderligere restruktureringssomkostninger, herunder nedskrivninger. I alt forventes nedskrivninger og tiltag i forbindelse med *Funding the Journey* at beløbe sig til ca. 10 mia. kr., hvoraf mindre end 10% vil være kontante omkostninger.

**FUNDING THE JOURNEY****Fire hovedelementer**

- Value Management
- Supply chain-effektivitet
- Driftsomkostningseffektivitet
- Tilpasning af forretningen

**Nettofordele i 2018 (kr.)**

**1,5-2,0 mia.**

**Udnyttelse af nettofordele**

- Geninvestering i forretningen til støtte for SAIL'22-prioriteterne
- Forbedring af indtjening og afkast

# Indtjeningsforventninger til 2016



2016 bliver et konsolideringsår. Derfor er vores forventninger til 2016 beskedne, da de fleste fordele fra *Funding the Journey* vil blive opnået i 2017 og det fulde omfang i 2018.

De vigtigste prioriteter for 2016 bliver at eksekvere *Funding the Journey* og sikre opnåelsen af nettofordelene, offentliggøre SAIL'22 samt tage de første skridt til forankring og implementering af den nye strategi. Fra et regionalt synspunkt vil fokus ligge på at forbedre marginerne i Vesteuropa, fortsætte væksttendensen i Asien og reducere den negative indtjenings-effekt af de faldende valutaer og den fortsatte markedsnedgang i Østeuropa.

For 2016 forventer vi, at udviklingen på vores største ølmarkeder vil være i tråd med tendenserne for 2015:

- De vesteuropæiske ølmarkeder forventes at være flade med en svagt positiv effekt af UEFA EURO 2016™ i begyndelsen af sommeren. Generelt ses der en svag forbedring i ølkategorien drevet af innovationer, øget interesse for specialøl og generelt forbedret opfattelse af kategorien.
- I Asien forventes vores markeder uden for Kina at fortsætte deres vækst, mens der for Kinas vedkommende forventes en forbedret tendens efter de seneste to års nedgang.
- De østeuropæiske markeder forventes fortsat at være pressede som følge af den stadigt udfordrende makroøkonomiske situation samt de yderst volatile valutaforhold.

På baggrund af ovenstående markedsforudsætninger og fokusområder forventer Gruppen i 2016 at opnå:

- Organisk vækst i resultat af primær drift på et lavt etcifret procenttal.
- Fald i finansiel gearing.

## ANDRE VÆSENTLIGE FORUDSÆTNINGER OG FØLSOMHEDER

Selv om afhængigheden af Rusland er faldet (i 2015 hidrørte 16% af resultat af primær drift før ikke-allokerede omkostninger fra Rusland), udgør den russiske rubel stadig den største eksponering mod en enkelt valuta. Baseret på alle aktuelle valutakurser, herunder den aktuelle EUR/RUB-kurs på 86, forventer Gruppen en negativ translations-effekt på ca. 600 mio. kr.

Produktionsomkostningerne pr. hl forventes at være lidt højere end i 2015, primært som følge af valutaeffekten i Rusland.

Salgs- og marketinginvesteringer i forhold til nettoomsætning forventes at blive en anelse højere end sidste år.

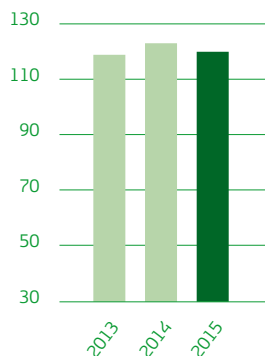
Den samlede gennemsnitlige rente på gæld forventes at blive ca. 4,5%.

Den underliggende skattesats forventes at blive ca. 28%.

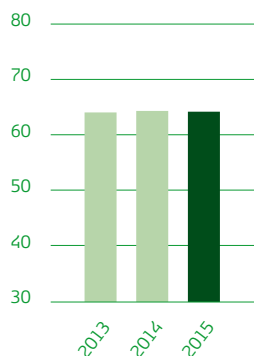
Anlægsinvesteringerne vil udgøre ca. 4 mia. kr. i 2016 (omkring indeks 85 i forhold til forventede afskrivninger).

# Finansiel redegørelse

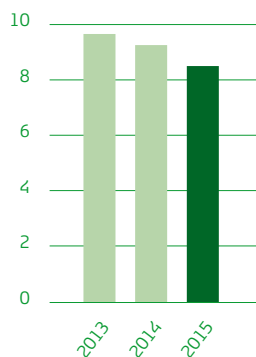
## ØLVOLUMEN, PRO RATA (mio. hl)



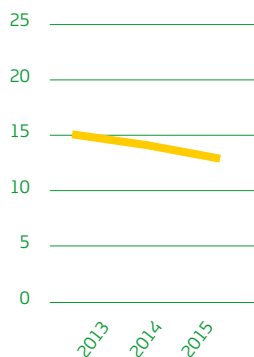
## NETTOOMSÆTNING (mio. kr.)



## RESULTAT AF PRIMÆR DRIFT (mio. kr.)



## OVERSKUDSGRAD (%)



## Stærk pengestrøm i et transitionsår.

### RESULTATOPGØRELSE

I 2015 steg Gruppens nettoomsætning 1%. Organisk steg nettoomsætningen 2% som følge af en forbedring i pris/mix på +5%, hvilket især skyldtes et meget positivt pris/mix i Østeuropa. Nettoomsætningen var svagt positivt påvirket af opkøb, selv om dette blev mere end udlignet af den negative valutaeffekt fra den svage russiske og ukrainske valuta, som igen blev delvist opvejet af stærkere asiatiske valutaer.

Produktionsomkostningerne pr. hl steg organisk ca. 5% som følge af den negative transaktionseffekt i Østeuropa af USD- og EUR-denominerede inputomkostninger. Rapporteret steg produktionsomkostningerne pr. hl 4%.

Bruttoresultatet var fladt i forhold til 2014. Organisk steg bruttoresultatet 1%, mens bruttoresultat/hl steg 4%. Den rapporterede bruttomargin faldt 40bp til 48,8%.

Salgs- og distributionsomkostninger udgjorde 19.158 mio. kr., en stigning på godt 2%. Dette skyldtes især højere salgs- og marketinginvesteringer, idet logistikomkostningerne faldt i forhold til 2014. Administrationsomkostningerne steg 6%, bl.a. som følge af højere afskrivninger på IT og en negativ valutaeffekt.

Andre driftsomkostninger var 235 mio. kr., hvilket var et fald fra 369 mio. kr. i 2014. 2014 var positivt påvirket af en ophørt licensaftale i Asien. Gruppens andel i resultat efter skat i associerede virksomheder og joint ventures udgjorde 364 mio. kr. (2014: 408 mio. kr.).

Rapporteret resultat af primær drift var 8.457 mio. kr., påvirket af en negativ valutaeffekt på -130 mio. kr. og en negativ akquisitionseffekt fra konsolideringen af Eastern Assets i Kina. Organisk faldt resultat af

### GRUPPEN

Pro rata (mio. hl)	2014	Ændring		2015	Ændring
		Organisk	Akkv., netto Valuta		
Øl	122,8	-4%	2%	120,3	-2%
Øvrige drikkevarer	21,0	2%	0%	21,5	2%
Volumen, i alt	143,8	-3%	2%	141,8	-1%

### Mio. kr.

	2014	Ændring	2015	Ændring
Nettoomsætning	64.506	2%	65.354	1%
Resultat af primær drift	9.230	-7%	8.457	-8%
Overskudsgrad (%)	14,3		12,9	-140bp

**SEGMENTOPLYSNINGER PR. KVARTAL**

Mio. kr.	1. kvrt. 2014	2. kvrt. 2014	3. kvrt. 2014	4. kvrt. 2014	1. kvrt. 2015	2. kvrt. 2015	3. kvrt. 2015	4. kvrt. 2015
<b>Nettoomsætning</b>								
Vesteuropa	7.640	10.945	10.575	8.602	8.163	10.709	11.093	9.035
Østeuropa	2.484	4.992	3.916	2.708	1.735	3.821	3.011	2.396
Asien	2.732	3.193	3.583	2.983	3.537	4.411	4.210	3.181
Ikke fordelt	40	32	46	35	36	-10	-18	44
<b>Drikkevarer i alt</b>	<b>12.896</b>	<b>19.162</b>	<b>18.120</b>	<b>14.328</b>	<b>13.471</b>	<b>18.931</b>	<b>18.296</b>	<b>14.656</b>
Andre aktiviteter	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>I alt</b>	<b>12.896</b>	<b>19.162</b>	<b>18.120</b>	<b>14.328</b>	<b>13.471</b>	<b>18.931</b>	<b>18.296</b>	<b>14.656</b>
<b>Resultat af primær drift før særlige poster</b>								
Vesteuropa	440	1.871	2.038	1.121	625	1.530	1.987	1.183
Østeuropa	-8	1.518	907	545	-155	985	825	253
Asien	455	580	664	496	575	756	868	600
Ikke fordelt	-402	-331	-190	-359	-349	-324	-189	-564
<b>Drikkevarer i alt</b>	<b>485</b>	<b>3.638</b>	<b>3.419</b>	<b>1.803</b>	<b>696</b>	<b>2.947</b>	<b>3.491</b>	<b>1.472</b>
Andre aktiviteter	-32	-37	-29	-17	-35	-25	-26	-63
<b>I alt</b>	<b>453</b>	<b>3.601</b>	<b>3.390</b>	<b>1.786</b>	<b>661</b>	<b>2.922</b>	<b>3.465</b>	<b>1.409</b>
Særlige poster, netto	-29	-95	-94	-1.135	-110	-173	-7.718	-658
Finansielle poster, netto	-346	-368	-299	-178	-454	-316	-367	-394
<b>Resultat før skat</b>	<b>78</b>	<b>3.138</b>	<b>2.997</b>	<b>473</b>	<b>97</b>	<b>2.433</b>	<b>-4.620</b>	<b>357</b>
Selskabsskat	-16	-788	-749	-195	-27	-687	139	-274
<b>Koncernresultat</b>	<b>62</b>	<b>2.350</b>	<b>2.248</b>	<b>278</b>	<b>70</b>	<b>1.746</b>	<b>-4.481</b>	<b>83</b>
Heraf:								
Minoritetsinteresser	129	140	145	110	160	161	18	5
Aktionærer i Carlsberg A/S	-67	2.210	2.103	168	-90	1.585	-4.499	78

primær drift 7%. Asien leverede stærke organiske resultater på +13% og Vesteuropa et svagt fald på 3%, mens resultat af primær drift i Østeuropa faldt 19%.

Gruppens overskudsgrad for året faldt 140bp til 12,9%, primært som følge af markedsnedgangen i Østeuropa og højere nedskrivninger.

Særlige poster, netto, før skat udgjorde -8.659 mio. kr. og var primært påvirket af tiltag i forbindelse med *Funding the Journey*-programmet samt den forværedede makroøkonomiske situation i Rusland, hvilket samlet set medførte nedskrivninger og restruktureringsomkostninger på 8,5 mia. kr. Særligt var der nedskrivninger på 4 mia. kr. i relation til Baltika-varemærket i Rusland og 2,8 mia. kr. i relation til Eastern Assets i Kina.

Finansielle omkostninger, netto, udgjorde -1.531 mio. kr. mod -1.191 mio. kr. i 2014. Nettorenteomkostninger udgjorde -1.086 mio. kr. mod -1.182 mio. kr. i 2014, positivt påvirket af lavere gennemsnitlige finansieringsomkostninger og lavere nettogæld. De lavere nettorenteomkostninger blev imidlertid udlignet af højere øvrige finansielle poster, netto, som udgjorde -445 mio. kr. mod -9 mio. kr. i 2014. Forskellen i forhold til 2014 skyldtes primært valutakurstab og dagsværdireguleringer, som var -110 mio. kr. mod en nettoindtægt på 291 mio. kr. i 2014.

Skat udgjorde -849 mio. kr. mod -1.748 mio. kr. i 2014.

Minoritetsinteressers andel udgjorde 344 mio. kr. (2014: 524 mio. kr.) påvirket af nedskrivningen af varemærker i Chongqing Brewery Group.

Justeret nettoresultat (justeret for særlige poster efter skat) var 4.557 mio. kr. sammenlignet med 5.496 mio. kr. i 2014. Faldet skyldtes primært det lavere resultat af primær drift og højere nettofinansomkostninger. Carlsbergs andel af nettoresultatet var -2.926 mio. kr. som følge af de høje særlige poster.

**BALANCE**

Pr. 31. december 2015 udgjorde Carlsbergs samlede aktiver 124,9 mia. kr. mod 137,5 mia. kr. pr. 31. december 2014. Investeret kapital udgjorde 90,1 mia. kr. mod 104,0 mia. kr. pr. 31. december 2014.

Både samlede aktiver og investeret kapital var påvirket af et markant fald i immaterielle og materielle aktiver som følge af nedskrivninger (jf. *Funding the Journey*) samt valutakursreguleringer, især for RUB.

**Aktiver**

Det samlede fald i langfristede aktiver var 11,6 mia. kr. Immaterielle aktiver faldt til 72,9 mia. kr. fra 82,4 mia. kr. pr. 31. december 2014, mens materielle aktiver faldt til 26,7 mia. kr. fra 29,2 mia. kr. pr. 31. december 2014. Finansielle aktiver udgjorde 8,2 mia. kr. mod 7,8 mia. kr. pr. 31. december 2014.

Lagerbeholdninger og tilgodehavender udgjorde 9,5 mia. kr. mod 11,1 mia. kr. pr. 31. december 2014, især som følge af lavere lagerbeholdninger og nedskrivninger

i Rusland, forbedret lagerstyring og lukning af bryggerier i Kina.

Andre tilgodehavender mv. udgjorde 3,9 mia. kr. mod 3,8 mia. kr. pr. 31. december 2014. Likvider udgjorde 3,1 mia. kr. mod 2,4 mia. kr. pr. 31. december 2014. Stigningen på 0,7 mia. kr. skyldtes forbedret driftskapital.

### Passiver

Egenkapitalen faldt til 47,2 mia. kr. mod 56,0 mia. kr. pr. 31. december 2014. 43,5 mia. kr. kunne henføres til aktionærer i Carlsberg A/S og 3,7 mia. kr. til minoritetsinteresser.

Faldet i egenkapitalen på 8,9 mia. kr., som kunne henføres til aktionærer i Carlsberg A/S, skyldtes primært valutakurstab (-4,1 mia. kr.), koncernresultatet (-2,9 mia. kr.), betaling af udbytte (-1,4 mia. kr.), værdireguleringer af sikringsinstrumenter (-0,4 mia. kr.) samt pensionsforpligtelser (-0,3 mia. kr.).

Forpligtelser i alt udgjorde 77,7 mia. kr. mod 81,5 mia. kr. pr. 31. december 2014. Den mest markante ændring var faldet i langfristede forpligtelser på 7,3 mia. kr. i forhold til 31. december 2014 og stigningen i kortfristede forpligtelser på 2,7 mia. kr. i forhold til 31. december 2014, hvilket afspejler en forbedring i den frie pengestrøm.

### PENGESTRØM

Resultat af primær drift før af- og nedskrivninger udgjorde 13.213 mio. kr. (2014: 13.338 mio. kr.).

Ændringen i driftskapital udgjorde +1.284 mio. kr. (2014: -177 mio. kr.). De lavere lagerbeholdninger hos distributørerne og lavere tilgodehavender i Rusland i forhold til sidste år bidrog særligt til den forbedrede driftskapital. Derudover fortsatte bestræbelserne på løbende at forbedre driftskapitalen, og den gennemsnitlige driftskapital i forhold til nettoomsætning var -5,2% ultimo 2015 mod -3,6% ultimo 2014. Ændringen i anden driftskapital var +561 mio. kr. (2014: -682 mio. kr.), bl.a. som følge af gæld i forbindelse med salg af aktiver samt udskudte momsbetalinger.

Restruktureringsomkostninger udgjorde -586 mio. kr. (2014: -397 mio. kr.). Stigningen afspejlede de øgede restruktureringsomkostninger på tværs af Gruppen, herunder initiativer i forbindelse med *Funding the Journey*.

Betalte nettorenter mv. udgjorde -1.818 mio. kr. (2014: -1.995 mio. kr.). Faldet skyldtes især lavere finansieringsomkostninger.

Pengestrøm fra driften udgjorde 10.140 mio. kr. mod 7.405 mio. kr. i 2014.

Pengestrøm fra investeringer blev forbedret med 4,1 mia. kr. og udgjorde -2.618 (2014: -6.735 mio. kr.). Driftsinvesteringer udgjorde i alt -3.307 mio. kr. (2014: -5.549 mio. kr.). Faldet var som forventet og var positivt påvirket af frasalget af Leeds-grunden i Storbritannien. Finansielle investeringer

### FORVENTNINGER OG RESULTATER 2015

		Resultat af primær drift før særlige poster
18.02.2015	Realiseret (regnskab for 2014)	9.230 mio. kr.
18.02.2015	Regnskabsmeddelelse for 2014	Midt- til høj etcifret organisk procentvis vækst i resultat af primær drift
19.08.2015	Regnskabsmeddelelse 2. kvartal 2015	Svagt fald i organisk resultat af primær drift
11.11.2015	Regnskabsmeddelelse 3. kvartal 2015	Resultat af primær drift vil falde organisk med et højt etcifret procenttal (som følge af reklassifikation og restruktureringsomkostninger omkostningsført i resultat af primær drift)
10.02.2016	Realiseret (regnskab for 2015)	Organisk fald i resultat af primær drift på 7%

udgjorde +117 mio. kr. mod -1.166 mio. kr. i 2014, som var påvirket af opkøbet af Eastern Assets.

Pengestrøm fra andre aktiviteter udgjorde +572 mio. kr. (2014: -20 mio. kr.), positivt påvirket af salget af det sidste grundstykke på Tuborg-grunden i Hellerup.

Den frie pengestrøm var 7.522 mio. kr. mod 670 mio. kr. i 2014. Den markante forbedring skyldtes delvist poster af engangskarakter, herunder det kontante provenu af salget af tidligere bryggeriarealer og den positive effekt på driftskapitalen af lavere lagerbeholdninger og tilgodehavender hos distributørerne i Rusland.

### FINANSIERING

Pr. 31. december 2015 udgjorde den rentebærende gæld, brutto, 36,0 mia. kr. og den nettorentebærende gæld 30,9 mia. kr. Forskellen på 5,1 mia. kr. var andre rentebærende aktiver, herunder 3,1 mia. kr. i likvide beholdninger. Nettogæld/EBITDA var 2,3x pr. 31. december 2015.

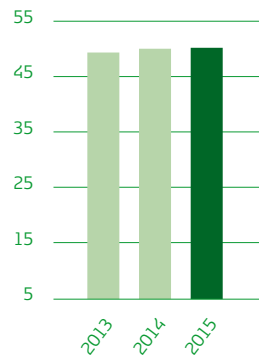
Af den finansielle gæld, brutto, var 87% (31,5 mia. kr.) langfristet, dvs. med forfald efter mere end et år fra 31. december 2015. 88% af den finansielle gæld, netto, bestod af faciliteter i EUR og DKK (efter swaps), og 79% var fastforrentet (den fastforrentede periode overstiger et år).

# Vores regioner

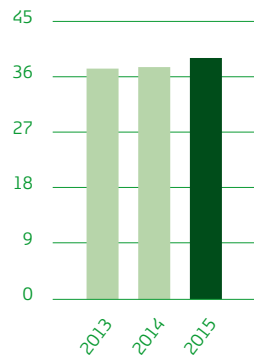
## Vesteuropa

Et vanskeligt år i Vesteuropa førte til indtjeningsfald.

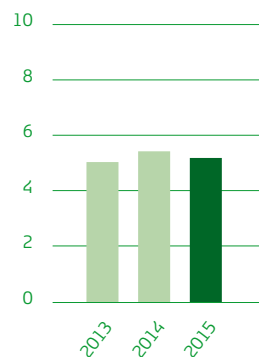
**ØLVOLUMEN, PRO RATA**  
(mio. hl)



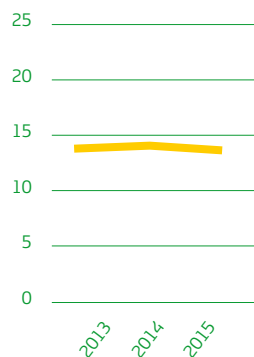
**NETTOOMSÆTNING**  
(mio. kr.)



**RESULTAT AF PRIMÆR DRIFT**  
(mio. kr.)



**OVERSKUDSGRAD**  
(%)



### VORES FORRETNING

Vesteuropa andrager cirka halvdelen af Gruppens resultat af primær drift, hvilket har været en nogenlunde stabil andel i de seneste år.

Vesteuropa som region består hovedsagelig af modne ølmarkeder. Selv om markedsvolumenerne er overvejende flade eller svagt faldende, har der været en overordnet positiv – omend begrænset – værdimæssig udvikling i de senere år. Dette kan tilskrives innovationer, øget interesse for specialøl og en generel forbedret opfattelse af kategorien.

Regionen er generelt kendetegnet ved en veletableret detalstruktur og en stærk øltradition, særligt i de nordlige og østlige områder. Markedsandelen for on-trade varierer fra marked til marked, men generelt har de usikre makroøkonomiske forhold i de senere år medført et skift fra on-trade til off-trade-forbrug.

Konkurrenterne på markedet er globale og regionale bryggerier med intens, men generelt rationel markedsadfærd.

Vores kommercielle fokus er at understøtte rentabiliteten ved at afbalancere markedsandel, bruttomargin efter logistik og resultat af primær drift. Vi søger at opnå dette ved at have en disciplineret Value Management-tilgang og en fokuseret tilgang til porteføljen, øge udbredelsen af vores internationale premium-mærker, understøtte og udvikle vores stærke lokale power brands og lancere innovationer. For at øge afkastet af vores aktiviteter vil vi identificere "vækstlommer" på vores lokale markeder, f.eks. øltyper, forpackninger, salgskanaler og geografiske områder, så vi kan målrette indsatsen og udnytte vækstpotentialet.

Samtidig vil vi fortsat have skarpt fokus på at reducere omkostninger og investeret kapital ved at optimere udnyttelsen af aktiver, øge effektiviteten på tværs af forretningen og forenkle vores forretningsmodel. Et redskab i denne forbindelse er business standardisation-projektet (BSP1). Andre tiltag er tilpasning af organisationsstrukturer og harmonisering af arbejdsmetoder på tværs af markederne.

### RESULTATER FOR 2015

De vesteuropæiske ølmarkeder var flade i 2015.

Vores ølvolumener var flade organisk. Volumenerne steg i 2. halvår efter et svagt 2. kvartal. Vores volumen voksede på markeder som Frankrig, Norge, Italien og Sydøsteuropa, mens der var volumennedgang på markeder som Storbritannien, Finland, Tyskland og Baltikum. Rapporterede ølvolumener var flade. Øvrige drikkevarer steg organisk 2%, primært som følge af solide resultater i de nordiske lande og vækst for Somersby.

**VESTEUROPA**

Pro rata (mio. hl)	2014	Ændring			2015	Ændring Rapporteret
		Organisk	Akkv., netto	Valuta		
Øl	50,0	0%	0%		50,2	0%
Øvrige drikkevarer	15,8	2%	0%		16,2	2%
Volumen, i alt	65,8	0%	1%		66,4	1%

**Mio. kr.**

Nettoomsætning	37.762	0%	1%	2%	39.000	3%
Resultat af primær drift	5.470	-3%	0%	0%	5.325	-3%
Overskudsgrad (%)	14,5				13,7	-80bp

Organisk var nettoomsætningen flad for året. På trods af udfordrende prisforhold og et negativt kunde- og salgskanalmix var pris/mix +1% for året. Pris/mix blev forbedret i løbet af året og nåede op på +3% i årets sidste kvartal drevet af et fald i lavværdiprodukter i Storbritannien og Finland.

Resultat af primær drift faldt 3% organisk for året på trods af vækst i bruttoresultatet. Selv om bruttomarginen steg, faldt overskudsgraden 80bp til 13,7%. Faldet i resultat af primær drift skyldtes primært øgede marketinginvesteringer på visse markeder med henblik på at understøtte produktlanceringer samt styrke vores vigtigste mærkers brand equity og endelig det forhold, at vi ikke har opnået alle de forventede besparelser.

**Norden**

De nordiske markeder faldt 2% som følge af dårligt vejr i 2. kvartal og i juli. Vores volumener faldt ca. 3%.

Vi vandt markedsandel i Norge som følge af stærk salgseksekvering og gode resultater for vores produkter i kategorien for specialøl. Forretningen opnåede gode resultater som følge af et forbedret pris/mix, vækst i specialølporteføljen og effektivitetsforbedringer. Den danske forretning styrkede sin position inden for både øl og læskedrikke med særlig stor fremgang i markedsandelen inden for specialølsementet.

I Sverige styrkede vi vores position inden for læskedrikke og fastholdt en flad markedsandel i ølkategorien. Vores finske forretning havde et udfordrende år med negativ salgskanal- og produktmix samt øget kampagnepres. For at øge rentabiliteten trak vi os fra en større detailhandler i 4. kvartal, hvilket havde en markant effekt på vores finske volumener i kvartalet.



Vi vandt markedsandele i Danmark og Norge, især inden for specialølsementet.





## Vores franske forretning opnåede fortsat gode resultater.

### Polen

Det polske marked steg en anelse, men der var skærpet konkurrence og kampagnepres. Vores volumener steg 1%, idet vi fortsatte de senere års positive tendens i volumen- og værdimarkedsandele. Vores varemærkemix blev forbedret som følge af innovationer og Somersby, som steg 30%, men vores samlede pris/mix blev forværret på grund af kampagnepres og et negativt salgskanalmix. Vores upasteuriserede ølmærke, Kasztelan, opnåede gode resultater.

### Frankrig

Vores franske volumener steg 6% i et marked, der steg ca. 3%. Vi øgede vores markedsandel som følge af de særdeles gode resultater for Tourtel Twist, som blev lanceret i starten af året, Skøll Tuborg, Kronenbourg 1664 og Grimbergen samt udvidelse af porteføljen med forbruger-relevante mærke- og smagsvarianter.

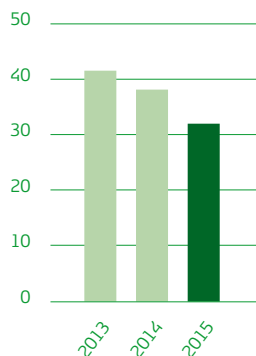
### Storbritannien

Vores forretning i Storbritannien var fortsat udfordret, og volumenerne faldt 7% i et marked, der faldt ca. 2% for helåret. Mens pris/mix blev forbedret, påvirkede tabet af nogle store kundekontrakter volumenerne i negativ retning, især i 4. kvartal. Restruktureringen af forretningen forløber som planlagt. Den nylige revitalisering af Carlsberg-mærket og dets kommunikationsplatform, herunder sloganet "Probably the best ...", øgede mærkets synlighed. Somersby-sortimentet blev styrket i starten af året med lanceringen af de internationale smagsvarianter.

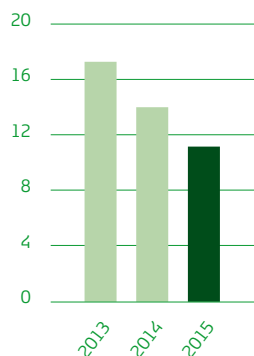
# Vores regioner

## Østeuropa

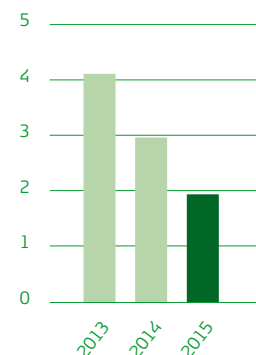
**ØLVOLUMEN, PRO RATA**  
(mio. hl)



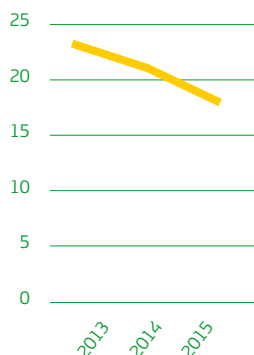
**NETTOOMSÆTNING**  
(mio. kr.)



**RESULTAT AF PRIMÆR DRIFT**  
(mio. kr.)



**OVERSKUDSGRAD**  
(%)



**Ølmarkederne blev negativt påvirket af den vanskelige makroøkonomiske situation.**

### VORES FORRETNING

I 2015 udgjorde Østeuropas andel af Gruppens resultat af primær drift (ekskl. ikke fordelte omkostninger) 19%. I betragtning af at dette tal var 45% i 2010, er Østeuropas betydning for Gruppen reduceret betydeligt i de seneste år.

Gruppens to vigtigste markeder i Østeuropa er Rusland, som tegner sig for ca. 75% af de regionale ølvolumener, og Ukraine, som tegner sig for knap 20%.

I de seneste år er der sket markante forandringer på det russiske ølmarked, hvor de udfordrende makroøkonomiske forhold, betydelige, men uundgåelige prisstigninger som følge af afgiftsforhøjelser og høj inflation samt ændret lovgivning har medført et betydeligt volumenfald. Værditilvæksten har dog generelt været positiv.

Det ukrainske ølmarked er også faldet som følge af den kraftige makroøkonomiske afmatning, som i de sidste par år har været yderligere forværret af den usikre situation i den østlige del af landet.

Off-trade tegner sig for størstedelen af ølmarkedet i Østeuropa. Traditionel off-trade andrager fortsat ca. 50% af off-trade, selv om den har været og fortsat er kraftigt faldende, efterhånden som forbrugerne flytter deres indkøb til den moderne handel, som tilbyder mere attraktive priser.

De globale bryggerier er til stede i Rusland og i mindre grad i Ukraine.

Carlsberg-gruppens andel af den samlede russiske indtjening overstiger betydeligt vores volumenmarkedsandel på 35%. Vi er fast besluttet på at fastholde vores position som ubestridt markedsleder inden for ølkategorien, både med hensyn til volumen og værdi. Følgelig er vores primære fokus i regionen at stabilisere vores russiske forretning og understøtte forretningens langsigtede rentabilitet.

Derfor arbejder vi på at optimere vores produktportefølje ved konstant at understøtte vores stærke lokale og internationale mærker, samtidig med at vi også lancerer nye produkter på markedet. Vi forbedrer løbende vores kommercielle eksekvering, herunder markedsføring på salgsstederne og køleskabenes effektivitet, og optimerer vores route-to-market-kompetencer.

Som reaktion på den fortsatte markedsnedgang er der truffet en række foranstaltninger, som skal øge omkostningseffektiviteten og udnyttelsen af aktiver i den østeuropæiske forretning, herunder lukning af bryggerier og linjer, og tilpasse strukturen, organisationen og arbejdsmetoderne inden for områder som produktion, logistik, marketing, salg og administration.



## ØSTEUROPA

Pro rata (mio. hl)	2014	Ændring			2015	Ændring Rapporteret
		Organisk	Akkv., netto	Valuta		
Øl	37,8	-14%	0%		32,3	-14%
Øvrige drikkevarer	1,7	2%	0%		1,7	2%
Volumen, i alt	39,5	-14%	0%		34,0	-14%

### Mio. kr.

Nettoomsætning	14.100	2%	0%	-24%	10.963	-22%
Resultat af primær drift	2.962	-19%	0%	-17%	1.908	-36%
Overskudsgrad (%)	21,0				17,4	-360bp

Fastholdelse af vores forretningsmæssige råderum og understøttelse af ølkategoriens image er vigtige prioriteter i regionen. Vi gør en aktiv indsats for at reducere vores forretnings indvirkning på miljøet. Derfor arbejder vi på at forbedre samfundets generelle opfattelse af øl, f.eks. ved at fremme ansvarligt forbrug. Endvidere interagerer vi proaktivt med lokale, regionale og statslige myndigheder, både som virksomhed og gennem bryggeriforeninger.

### RESULTATER FOR 2015

Ølkategorien i Østeuropa var fortsat under pres som følge af udfordrende makroøkonomiske forhold, høj forbrugerpris-inflation, negativ forbrugeradfærd og reduceret købekraft.

Vores regionale ølvolumener faldt organisk 14%. Der var pres på volumenerne som følge af den generelle markedsnedgang, fald i markedsandel i Rusland samt det fortsatte behov for yderligere lagerreduktioner hos distributørerne i Rusland for at imødegå faldet i den traditionelle handel.

Nettoomsætningen steg organisk 2%, idet et stærkt pris/mix på 16% udlignede volumennedgangen. Rapporteret nettoomsætning faldt 22% på grund af den markant negative valutaeffekt på -24%, idet den ukrainske hryvnia (UAH) faldt 36% og den russiske rubel (RUB) 25% i løbet af året.

Resultat af primær drift faldt organisk 19%. Selv om bruttoresultatet pr. hl steg ca. 10% organisk på grund af det gunstige pris/mix, påvirkede de lavere volumener kombineret med højere salgs- og marketinginvesteringer resultatet i negativ retning. Rapporteret resultat af primær drift faldt 36%, påvirket af den meget negative valutaeffekt.

### Rusland

Det var et hårdt år for vores russiske forretning som følge af de makroøkonomiske udfordringer, herunder meget høj fødevarer-inflation, et hurtigt salgskanalskift fra traditionel til moderne handel, som medførte ændringer i vores lagerdrift og logistik, pres fra USD- og EUR-denominerede inputomkostninger samt lukningen af to bryggerier.

Det russiske ølmarked faldt ca. 10% for helåret. Vores russiske ølvolumener faldt 17% på grund af den fortsatte lagernedbringelse hos distributørerne, der leverer til den traditionelle handel, faldt i markedsandele som følge af vores prislederskab, vækst i billigere, lokale mærker samt salgskanalskiftet til moderne handel, hvor vores markedsandel er lavere end gennemsnittet. Vores russiske volumenmarkedsandel var 34,7% i 2015 (kilde: Nielsen Retail Audit, Urban & Rural Russia). Da vi gennemførte prisstigninger flere gange i løbet af året, opnåede vi et stærkt pris/mix på ca. 15%. Mix var fladt.

Uanset de massive udfordringer i landet tegnede vores lokale forretning sig fortsat for en væsentlig del af den samlede russiske indtjening.

### Ukraine

Det ukrainske marked var fortsat vanskeligt som følge af den svage makroøkonomi. Vores markedsandel blev styrket som resultat af aktiveringen af Lvivske-mærket i forbindelse med Lviv-bryggeriets 300-årsjubilæum samt solide resultater for regionale mærker i det sydlige Ukraine. En afgiftsforhøjelse på 100% pr. 1. januar 2016 medførte nogen lageropbygning hos distributørerne i 4. kvartal, hvilket havde en positiv effekt på vores volumener i slutningen af året.

Det russiske marked forblev udfordrende i 2015, og markedet faldt ca. 10%.

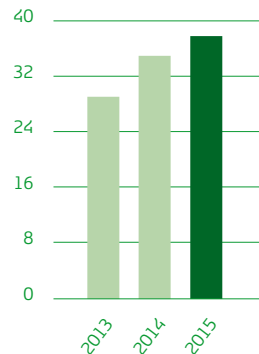


# Vores regioner

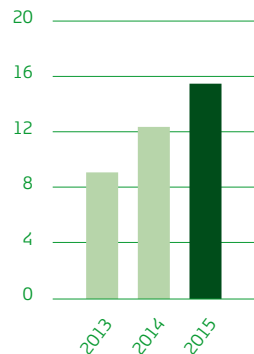
## Asien

**Tuborg-mærket opnåede fremragende resultater i Asien og voksede knap 50%.**

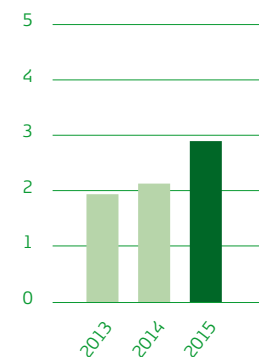
**ØLVOLUMEN, PRO RATA**  
(mio. hl)



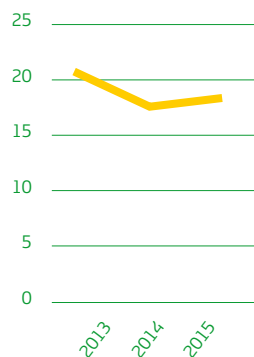
**NETTOOMSÆTNING**  
(mio. kr.)



**RESULTAT AF PRIMÆR DRIFT**  
(mio. kr.)



**OVERSKUDSGRAD**  
(%)



### VORES FORRETNING

Asiens betydning for Gruppen er øget år for år, og i 2015 tegnede regionen sig for 28% af Gruppens resultat af primær drift.

Med årene har Gruppen udvidet sin forretning i Asien, både organisk og gennem opkøb, og i dag har vi en meget attraktiv tilstedeværelse i regionen. Vores asiatiske forretningsportefølje er meget varieret og omfatter modne markeder som Malaysia, Hongkong og Singapore samt nye ølmarkeder som Kina, Indien, Vietnam, Laos, Cambodja, Nepal og Myanmar. Der er store muligheder for værditilvækst på disse markeder som følge af unge befolkninger, urbanisering, stigende disponible indkomster, voksende økonomier samt et relativt lavt ølforbrug per capita. Da der er tale om vækstmarkeder, kan udviklingen dog være volatil.

On-trade er en stor salgskanal på de asiatiske markeder med undtagelse af Indien. Konkurrencesituationen varierer fra marked til marked med deltagelse af både stærke lokale bryggere og store internationale ølproducenter.

Kommercielt er vores fokus i regionen rettet mod at øge udbredelsen af vores internationale premium-mærker, hvoraf Tuborg har udvist fremragende resultater i de seneste år, samt at styrke og premiumisere vores lokale power brands. Sidstnævnte omfatter modernisering af forpackninger, visuel identitet og kommunikation samt forenkling og rationalisering af varemærkeporteføljerne. Derudover forbedrer vi vores kommercielle eksekveringskompetencer.

Initiativer omfatter forbedring af salgsteamenes resultater og effektivitet, anvendelse af IT og smartphoneapps til salgs- og kundestyling, opdatering af kanalsegmentering og øget antal kundebesøg.

I tillæg til de kommercielle initiativer har vi en effektiviseringsagenda på tværs af vores asiatiske forretninger med særligt fokus på optimering af strukturer og arbejdsmetoder samt omkostningsreduktion.

### RESULTATER FOR 2015

Væksten i det asiatiske ølmarked klingede betydeligt af i 2015, anført af Kina. Vores ølvolumener steg organisk 2% (8% inkl. akquisitioner) og 9%, hvis der ses bort fra Kina. Vi havde særlig godt momentum på markeder som Indien, Cambodja og Nepal samt i nogle kinesiske provinser og segmenter. Øvrige drikkevarer steg organisk 4%, primært drevet af forretningen for øvrige drikkevarer i Laos.

Nettoomsætningen steg organisk 5% og rapporteret 23% som følge af en særdeles positiv valutaeffekt, især fra Kina og Laos, samt akquisitionen af Eastern Assets i Kina. Pris/mix var +1%.

Til trods for det svære sammenligningsgrundlag som følge af indtægten i 2014 fra en ophørt licensaftale steg resultat af primær drift 13% organisk, og overskudsgraden steg 60bp. Resultaterne blev opnået ved toplinjevækst og stram omkostningsstyring. Der var særlig stor fremgang på markeder som Indien, Vietnam, Nepal og Chongqing by i Kina, mens resultatet faldt i Malawi. Opstarten af det nye bryggeri i Myanmar og de deraf påbegyndte afskrivninger betød et væsentligt, men planlagt tab. Den negative akquisitionseffekt skyldtes konsolideringen af Eastern Assets i Kina fra november 2014.

#### Kina

Vores kinesiske volumener faldt 2% organisk på et marked, der faldt ca. 5%. Tuborg-mærket opnåede fortsat særdeles gode resultater i den voksende premium-kategori og steg over 50%. Den generelle volumennedgang var mest udbredt i mainstream-kategorien i visse provinser. Vores volumener steg især i Xinjiang-

provinsen og i Chongqing by. Vores Eastern Assets-forretning var under pres som følge af en nedgang i ølmarkedet samt intens konkurrence.

Restruktureringen af den kinesiske forretning som led i *Funding the Journey* forløber planmæssigt, og der er gennemført en række tiltag, herunder lukning af bryggerier.

#### Indokina

I Indokina steg vores ølvolumener 3%, primært som følge af særdeles gode resultater for Angkor-mærket i Cambodja og solide resultater i Laos. Vores volumener i Vietnam udviklede sig positivt, men var flade for året, da de var negativt påvirket af oversvømmelser og voldsom regn i juli i den nordlige del af landet. Vi opnåede kraftig vækst i nettoomsætning pr. hl, drevet af premiumisering, mix og prissætning. I maj indviede vi vores nye bryggeri i Myanmar med lanceringen af Tuborg-mærket og et lokalt mainstream-mærke, Yoma, og vi er nu i gang med at udvide distributionen.

#### ASIEN

Pro rata (mio. hl)	2014	Ændring			2015	Rapporteret
		Organisk	Akkv., netto	Valuta		
Øl	35,0	2%	6%		37,8	8%
Øvrige drikkevarer	3,5	4%	0%		3,6	4%
Volumen, i alt	38,5	2%	6%		41,4	8%

#### Mio. kr.

Nettoomsætning	12.491	5%	2%	16%	15.339	23%
Resultat af primær drift	2.195	13%	-3%	17%	2.799	27%
Overskudsgrad (%)	17,6				18,2	60bp





Vores indiske forretning fortsatte sit positive momentum. Den opnåede en markant indtjeningsfremgang og blev rentabel i 2015.

### Indien

Vores indiske forretning leverede 42% organisk volumenvækst på et marked, der steg ca. 5%. Forretningen leverede en markant indtjeningsforbedring som følge af volumenvækst og stram omkostningsstyring og er nu rentabel.

Vores markedsandel nåede op på 15% med en særlig stor tilstedeværelse i delstaterne Vestbengalen, Haryana og Bihar, hvor vores markedsandel er på mere end 30%. Vi har syv bryggerier i Indien og har fået tilladelse til opførelse af et ottende i delstaten Karnataka med henblik på at kunne imødekomme efterspørgslen. Tuborg-mærket, som voksede næsten 50%, er blevet det næststørste ølmærke i landet.

### Malaysia/Singapore

Vores forretning i Malaysia/Singapore leverede stærke resultater med volumenvækst og en solid udvikling i pris/mix.

# En bæredygtig forretning

Vores aktiviteter på bæredygtighedsområdet er koncentreret om tre overordnede temaer. Aktiviteterne inden for disse områder har væsentlig indflydelse på vores egen forretning og på samfundet generelt.

Carlsberg-gruppen tilstræber at træffe beslutninger, som har en positiv indflydelse på vores forretning og de samfund, hvor vi driver forretning. Vi ønsker ansvarlig vækst for vores virksomhed, samtidig med at vi bidrager til bedre livskvalitet for vores forbrugere, medarbejdere og andre interessenter.

I 2015 fortsatte vi indsatsen for at indføre bæredygtige forretningskikkere i hele Carlsberg-gruppens værdikæde.

## TRE HOVEDTEMAER

I 2015 blev Gruppens bæredygtighedsaktiviteter centreret omkring tre hovedtemaer: Resources & Environment, Health & Well-being og People & Policies. Det er områder, som efter vores opfattelse er de mest relevante for både os selv og vores interessenter, og hvor vores indsats vil gøre størst forskel. Vores aktiviteter kan blive justeret, så de afspejler resultaterne af SAIL'22.

### Resources & Environment – ressourcer og miljø

Ressourceknaphed og ændrede klimaforhold repræsenterer udfordringer på både kort og langt sigt for vores forretning og understreger betydningen af vores bæredygtighedsindsats.

I betragtning af miljøudfordringernes omfang er vi fuldt ud klar over, at vi ikke kan håndtere dem alene. Vores tilgang går derfor ud på at etablere et bredere og tættere samarbejde med vores interessenter i form af partnerskaber eller direkte samarbejde med leverandører, kunder, uafhængige forskningsinstitutioner osv.

En vigtig bæredygtighedsprioritet er at reducere miljøbelastningen fra både vores bryggerier og vores værdikæde i bredere forstand.

Vores globale mål for 2017 er en reduktion på 5-10% i relativt forbrug af CO<sub>2</sub>, energi og vand i forhold til udgangspunktet i 2014. Vi har forpligtet os til løbende forbedringer,



### Resources & Environment

Vi bestræber os på at minimere vores påvirkning af miljøet og vores brug af ressourcer i hele organisationen med henblik på at bidrage til en mere bæredygtig fremtid.

### Health & Well-being

Vi er forpligtet til at skabe en kultur, hvor alkohol nydes på en ansvarlig måde, gennem fremme af moderat forbrug af vores produkter og adressering af alkoholrelaterede samfundsproblemer.

### People & Policies

Vores mål er at beskytte, udvikle og involvere vores medarbejdere samt bidrage positivt til de samfund, hvor vi har aktiviteter.



og mange af vores bryggerier har opnået fremragende resultater ved indførelse af *best practice*, fokus på energibesparelser og bryggeriopgraderinger.

I 2015 skete der et væsentligt skift i vores energibelastning fra Europa til Asien, hvilket betød, at vores specifikke energiforbrug (kWh/hl) kun blev forbedret med 1,4%, mens den relative CO<sub>2</sub>-udledning (kg CO<sub>2</sub>/hl) fra produktionen blev forbedret med 4,1%. Vores vandforbrug forblev på et stabilt, lavt niveau på 3,4 hl/hl. Generelt ser vi fremskridt mod vores mål for 2017, selv om der er behov for en yderligere indsats for at udligne de markedsbetingede ændringer i produktionsvolumener og emballagetendenser.

Uden for bryggerierne øgede vi indsatsen gennem Carlsberg Circular Community (CCC) og tilføjede to nye partnere til de eksisterende seks. Vi samarbejder med vores partnere om at udvikle emballage, som er optimeret til genanvendelse eller genbrug, også kaldet "upcycling".

Gennem Carlsberg Circular Community gav vi startskuddet til et nyt treårigt projekt, som skal udvikle verdens første 100% bio-baserede og bionedbrydelige ølflaske, den såkaldte Green Fiber Bottle.

### Health & Well-being – sundhed og trivsel

Øl spiller en vigtig rolle i mange kulturer og økonomier verden over, og vi tror på, at et moderat forbrug af øl kan have en positiv indflydelse på samfundet. Vi anerkender dog også, at hvis vores produkter misbruges, kan de have en meget skadelig virkning på enkeltpersoner og samfundet som helhed.

Vores indsats i forbindelse med bekæmpelse af uansvarligt forbrug fokuserer især på umådeholdent drikkeri, mindreaariges drikkeri og spirituskørsel.

Samarbejde i industrien og med vigtige interessenter er altafgørende, hvis vi skal nedbringe den negative indflydelse på samfundet af alkoholmisbrug. En vigtig aktivitet i 2015 var indførelsen af Global Beer Responsibility Day (GBRD) – et verdensomspændende samarbejde, som skal fremme ansvarligt ølforbrug. Initiativet er et samarbejde mellem globale og lokale bryggerier, som har til formål at reducere skadeligt forbrug af alkohol over hele verden. Denne første gang markerede Gruppen dagen på 10 markeder med direkte involvering af over 5.500 medarbejdere og 100.000 detailhandlere. Det vurderes, at kampagnen nåede ud til 1,5 millioner forbrugere.

### People & Policies – medarbejdere og politikker

Carlsberg driver forretning i mange forskellige lande og kulturer. Mangfoldigheden på vores markeder betyder, at der er behov for en solid og struktureret ramme for vores medarbejdere, når de i det daglige arbejde skal træffe beslutninger – især inden for områder som arbejdsmiljø, standarder for leverandører og licenstagere samt antikorrupsion.

Vores CSR-politikker giver denne strukturerede ramme; de omfatter vores politik for arbejdstager- og menneskerettigheder, som beskriver vores forpligtelser i forhold til universelle arbejdstagerrettigheder, og vores marketingkommunikationspolitik, som indeholder vores egne regler for opretholdelse af en høj etisk standard i vores kampagne-

materiale. Politikkerne kan ses på [www.carlsberggroup.com/sustainability/policies](http://www.carlsberggroup.com/sustainability/policies), hvilket understreger vores forpligtelse til gennemsigtighed og vores parathed til at indgå i dialog med alle interessentgrupper.

Som en del af den generelle gennemgang af Gruppens politikker vil Gruppens CSR-politikker blive gennemgået i 2016 med henblik på at sikre, at de stadig er relevante og afspejler eventuelle ændringer i vores forretningsmiljø samt udviklingen i samfundsmæssige krav.

### VORES OMDØMME SKAL PLEJES

Vores mange forskellige aktiviteter i forbindelse med bæredygtighed har alle indflydelse på Gruppens omdømme, både lokalt og globalt. På nøglemarkeder måler vi vores omdømme årligt og måler ændringer over tid med henblik på at sikre, at vores handlinger er afstemt med vigtige interessenters forventninger, herunder journalister, forbrugere, kunder og lovgivere, således at vi hele tiden kan forbedre vores omdømme.

### RAPPORTERING OM FREMSKRIDT

Vores bæredygtighedsrapport for 2015 indeholder yderligere oplysninger om mål og fremskridt samt en assurance-erklæring fra KPMG for udvalgte indikatorer. Rapporten fungerer også som vores årlige Communication on Progress i henhold til FN's Global Compact, og den opfylder således vores juridiske forpligtelse til at rapportere om vores samfundsansvar i henhold til § 99a i årsregnskabsloven.

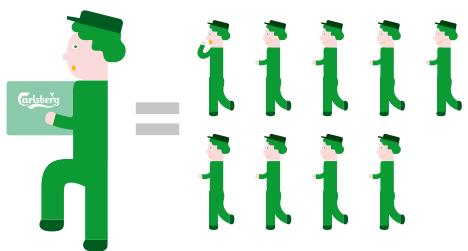


Carlsberg-gruppens bæredygtighedsrapport for 2015 er tilgængelig på engelsk på

[www.carlsberggroup.com/sustainability/reports](http://www.carlsberggroup.com/sustainability/reports)

# Samfundsøkonomisk bidrag

Det fulde omfang af vores samfundsøkonomiske bidrag er større, end nogle måske tror. Overalt, hvor vi driver forretning, bidrager vi i væsentlig grad til samfundet ved at skabe arbejdspladser, vækst og statsindtægter.

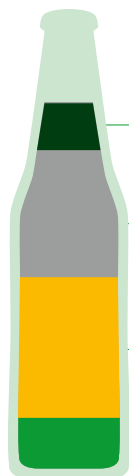


## GENERERET BESKÆFTIGELSE

Én medarbejder i Carlsberg-gruppen skaber **yderligere ni arbejdspladser** i relaterede erhverv.

I alt genererer Carlsberg-gruppen beskæftigelse til **455.000 mennesker**.

## FORDELING AF BESKÆFTIGELSE



**15%** Detailhandel

**33%** Leverandører, inkl. landbrug

**42%** Restaurationsbranchen

**10%** Carlsberg-gruppen

## SAMLET SKATTEBIDRAG

Gruppens samlede skattebidrag, dvs. såvel betalte skatter, herunder afgifter, som tilbageholdte skatter, udgjorde i 2015 38,6 mia. kr.

## SAMLEDE STATSINDTÆGTER

# 104,7 mia.

De samlede statsindtægter (kr.), som i 2015 blev genereret af Carlsberg-gruppen direkte og via relaterede erhverv som f.eks. leverandører, detailhandlere og restaurationsbranchen.



■ Carlsberg-gruppens samlede skattebidrag  
■ Skattebidrag fra leverandører, detailhandlere og restaurationsbranchen

■ Afgifter  
■ Moms  
■ Personindkomstskatte og sygesikringsbidrag  
■ Selskabsskat  
■ Andre skatter

# Carlsbergfondet

Carlsbergfondet er en langsigtet aktionær i Carlsberg A/S og har været en vigtig aktionær siden 1882. Fondet er interesseret i Carlsberg A/S' langsigtede, vedvarende værditilvækst til gavn for alle aktionærer og andre interessenter. Fondet opfatter sig selv som en krævende, men støttende aktionær, som tilskynder Gruppens ledelse til fortsat at udvikle Gruppen og styrke værdiskabelsen.

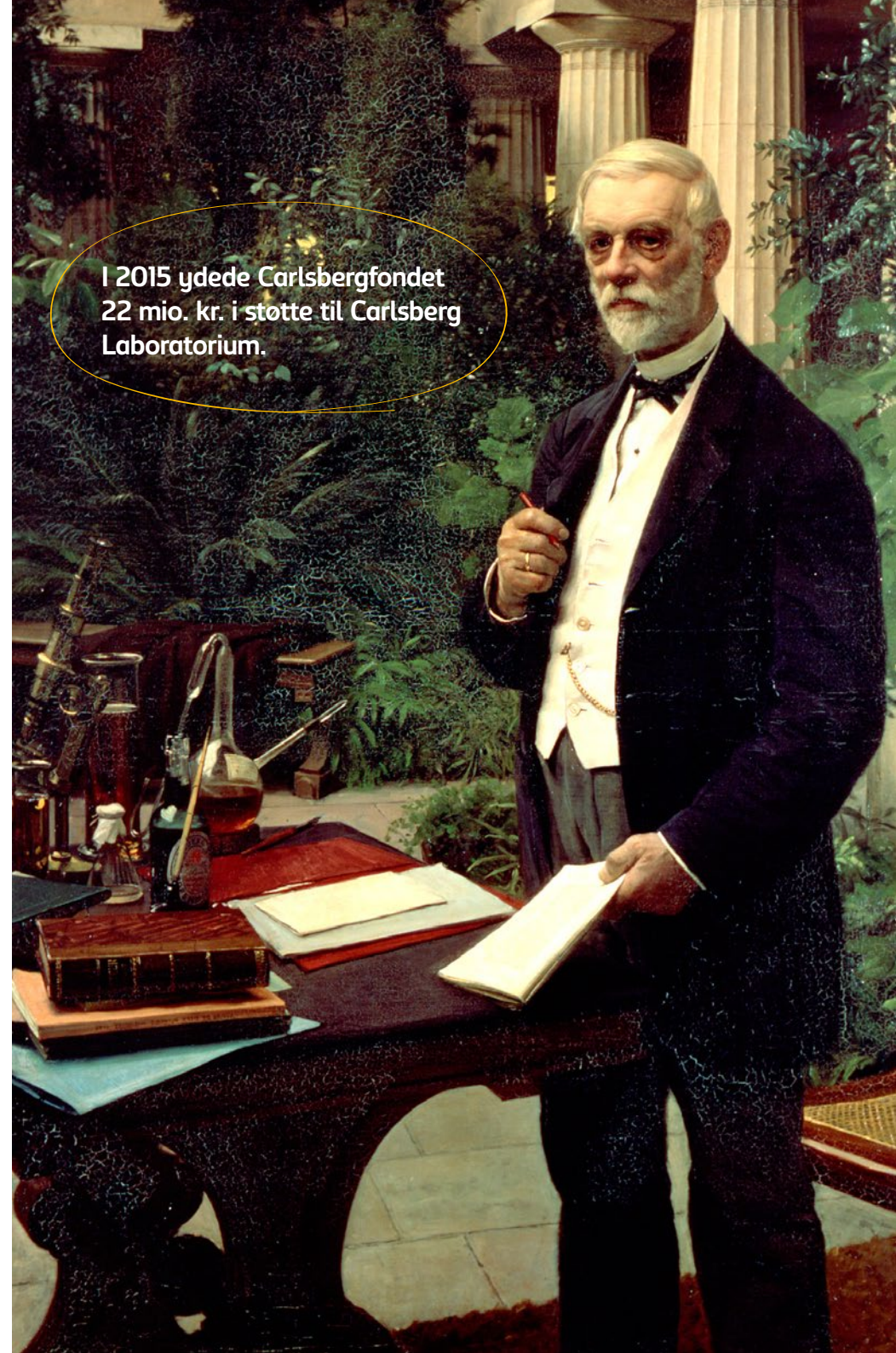
Carlsbergfondets opgave er at forvalte brygger J.C. Jacobsens arv på en sådan måde, at hans tanker og ideer afspejles og respekteres, og således at fundatsen anvendes behørigt og tilpasses til nutidens forhold. Det årlige udbytte fra Carlsberg A/S sætter Fondet i stand til aktivt at støtte banebrydende forskning i topklasse inden for naturvidenskab, samfundsvidenskab og humaniora. Endvidere yder Carlsbergfondet støtte til Carlsberg Laboratorium, som forsker i byg, gær, ingredienser og bryggeriteknologi.

I henhold til sin fundats skal Fondet til hver en tid eje en aktiepost svarende til mindst 51% af stemmerne i Carlsberg A/S. Fundatsen indeholder ingen mindstekrav om kapitalbeholdning. Ved udgangen af 2015 ejede Fondet 30% af selskabets aktiekapital og 75% af stemmerne som følge af Fondets samlede beholdning af A- og B-aktier.

Fem medlemmer af den siddende bestyrelse i Carlsberg A/S er tæt knyttet til Carlsbergfondet og udgør Fondets bestyrelse. Formanden for bestyrelsen i Carlsberg A/S er også formand for bestyrelsen i Carlsbergfondet.

"Selv om det er vigtigt at være loyal over for ens rødder, er det lige så vigtigt at kunne tilpasse sig og holde sig ajour med tidens udvikling. Carlsbergfondet tager sit ansvar som storaktionær i Carlsberg A/S meget alvorligt. Gennem sin repræsentation i bestyrelsen støtter Fondet fuldt ud Carlsberg-gruppens ledelses vurderinger og planer."

**Flemming Besenbacher**  
Formand for bestyrelsen



I 2015 ydede Carlsbergfondet 22 mio. kr. i støtte til Carlsberg Laboratorium.

**5-ÅRSOVERSIGT**

Mio. kr.	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Total salgsvolumen (mio. hl)</b>					
Øl	139,8	140,9	138,7	134,5	131,8
Øvrige drikkevarer	22,2	22,0	21,5	22,7	23,3
<b>Pro rata-volumen (mio. hl)</b>					
Øl	118,7	120,4	119,7	122,8	120,3
Øvrige drikkevarer	19,2	19,1	19,7	21,0	21,5
<b>Resultatopgørelse</b>					
Nettoomsætning	63.561	66.468	64.350	64.506	65.354
Resultat af primær drift før af- og nedskrivninger	13.600	13.812	13.592	13.338	13.213
Resultat af primær drift før særlige poster	9.816	9.793	9.723	9.230	8.457
Særlige poster, netto	-268	85	-435	-1.353	-8.659
Finansielle poster, netto	-2.018	-1.772	-1.506	-1.191	-1.531
Resultat før skat	7.530	8.106	7.782	6.686	-1.733
Selskabsskat	-1.838	-1.861	-1.833	-1.748	-849
Koncernresultat	5.692	6.245	5.949	4.938	-2.582
<b>Heraf:</b>					
Minoritetsinteresser	543	638	478	524	344
Aktionærer i Carlsberg A/S	5.149	5.607	5.471	4.414	-2.926
Aktionærer i Carlsberg A/S (justeret) <sup>1</sup>	5.203	5.504	5.772	5.496	4.557
<b>Balance</b>					
Aktiver i alt	147.714	153.961	152.308	137.458	124.901
Investeret kapital	118.196	121.467	119.112	104.006	90.102
Investeret kapital ekskl. goodwill	62.199	67.553	61.946	51.143	39.832
Rentebærende gæld, netto	32.460	32.480	34.610	36.567	30.945
Egenkapital for aktionærer i Carlsberg A/S	65.866	70.261	67.811	52.437	43.489

	2011	2012	2013	2014	2015	
<b>Pengestrøm</b>						
Pengestrøm fra drift	8.813	9.871	8.142	7.405	10.140	
Pengestrøm fra investeringer	-4.883	-3.974	-8.012	-6.735	-2.618	
Fri pengestrøm	3.930	5.897	130	670	7.522	
<b>Investeringer</b>						
Køb og salg af langfristede materielle aktiver, netto	-3.618	-2.264	-4.522	-4.828	-2.439	
Køb og salg af virksomheder, netto	-260	-27	-2.314	-1.681	-33	
<b>Finansielle nøgletal</b>						
Overskudsgrad	%	15,4	14,6	15,1	14,3	12,9
Afkast af gennemsnitlig investeret kapital (ROIC)	%	8,4	8,0	8,1	8,0	8,1
ROIC ekskl. goodwill	%	14,7	14,3	14,5	15,3	16,9
Egenkapitalandel (soliditetsgrad)	%	44,6	45,6	45,2	38,3	34,8
Gæld/egenkapital (finansiel gearing)	x	0,45	0,44	0,48	0,65	0,66
Gæld/resultat af primær drift før af- og nedskrivninger	x	2,39	2,35	2,55	2,74	2,34
Rentedækning	x	4,86	5,53	6,46	7,75	5,53
<b>Aktierelaterede nøgletal</b>						
Resultat pr. aktie (EPS)	DKK	33,8	36,8	35,9	28,9	-19,2
Resultat pr. aktie, justeret (EPS-A) <sup>1</sup>	DKK	34,1	36,1	37,8	36,0	29,9
Pengestrøm fra drift pr. aktie	DKK	57,7	64,6	53,4	48,4	66,3
Fri pengestrøm pr. aktie	DKK	25,7	38,6	0,9	4,4	49,2
Udbytte pr. aktie (foreslået)	DKK	5,5	6,0	8,0	9,0	9,0
Udbytte/resultat (payout ratio)	%	16	16	22	31	n.m.
Udbytte/resultat, justeret <sup>1</sup>	%	16	17	21	25	30
Aktiekurs (B-aktier)	DKK	405,0	554,0	600,0	478,8	612,5
Antal aktier (ultimo, ekskl. egne aktier)	1.000	152.523	152.555	152.533	152.538	152.552
Antal aktier (gennemsnitligt, ekskl. egne aktier)	1.000	152.538	152.543	152.548	152.535	152.542

<sup>1</sup> Justeret for særlige poster efter skat.

**RESULTATOPGØRELSE**

Mio. kr.	2015	2014
Nettoomsætning	65.354	64.506
Produktionsomkostninger	-33.429	-32.725
<b>Bruttoresultat</b>	<b>31.925</b>	<b>31.781</b>
Salgs- og distributionsomkostninger	-19.158	-18.695
Administrationsomkostninger	-4.909	-4.633
Andre driftsaktiviteter, netto	235	369
Andel af resultat efter skat i associerede virksomheder og joint ventures	364	408
<b>Resultat af primær drift før særlige poster</b>	<b>8.457</b>	<b>9.230</b>
Særlige poster, netto	-8.659	-1.353
Finansielle indtægter	490	806
Finansielle omkostninger	-2.021	-1.997
<b>Resultat før skat</b>	<b>-1.733</b>	<b>6.686</b>
Selskabsskat	-849	-1.748
<b>Koncernresultat</b>	<b>-2.582</b>	<b>4.938</b>
Heraf:		
Minoritetsinteresser	344	524
Aktionærer i Carlsberg A/S	-2.926	4.414
Kr.		
Resultat pr. aktie	-19,2	28,9
Resultat pr. aktie, udvandet	-19,2	28,8

**BALANCE**

Mio. kr.	31. dec. 2015	31. dec. 2014
<b>Aktiver</b>		
Immaterielle aktiver	72.920	82.409
Materielle aktiver	26.678	29.173
Finansielle aktiver	8.227	7.837
<b>Langfristede aktiver i alt</b>	<b>107.825</b>	<b>119.419</b>
Varebeholdninger	3.817	4.293
Tilgodehavender fra kunder	5.729	6.851
Andre tilgodehavender mv.	3.930	3.754
Likvide beholdninger	3.131	2.418
<b>Kortfristede aktiver i alt</b>	<b>16.607</b>	<b>17.316</b>
Aktiver bestemt for salg	469	723
<b>Aktiver i alt</b>	<b>124.901</b>	<b>137.458</b>
<b>Passiver</b>		
Egenkapital for aktionærer i Carlsberg A/S	43.489	52.437
Minoritetsinteresser	3.742	3.560
<b>Egenkapital i alt</b>	<b>47.231</b>	<b>55.997</b>
Lån	31.479	38.690
Udskudt skat, pensioner mv.	16.432	16.225
<b>Langfristede forpligtelser i alt</b>	<b>47.911</b>	<b>54.915</b>
Lån	4.549	1.835
Leverandørgæld	12.260	12.048
Tilbagebetalingsforpligtelser vedrørende emballage	1.819	2.034
Øvrige kortfristede forpligtelser	11.043	10.629
<b>Kortfristede forpligtelser i alt</b>	<b>29.671</b>	<b>26.546</b>
Forpligtelser vedr. aktiver bestemt for salg	88	-
<b>Passiver i alt</b>	<b>124.901</b>	<b>137.458</b>

**PENGESTRØMSOPGØRELSE**

Mio. kr.	2015	2014
Resultat af primær drift før særlige poster	8.457	9.230
Regulering for af- og nedskrivninger <sup>1</sup>	4.756	4.108
<b>Resultat af primær drift før af- og nedskrivninger<sup>1</sup></b>	<b>13.213</b>	<b>13.338</b>
Regulering for andre ikke-kontante poster	-374	-514
Ændringer i driftskapital	1.284	-177
Ændring i anden driftskapital	561	-682
Betalte restruktureringsomkostninger	-586	-397
Indbetalinger af renter mv.	232	224
Udbetalinger af renter mv.	-2.050	-2.219
Betalt selskabsskat	-2.140	-2.168
<b>Pengestrøm, drift</b>	<b>10.140</b>	<b>7.405</b>
Køb af materielle og immaterielle aktiver	-4.069	-5.888
Salg af materielle og immaterielle aktiver	575	261
Ændring i udlån til kunder i restaurationsbranchen	187	78
<b>Operationelle investeringer i alt</b>	<b>-3.307</b>	<b>-5.549</b>
<b>Fri pengestrøm, drift</b>	<b>6.833</b>	<b>1.856</b>
Køb og salg af virksomheder, netto	-33	-1.681
Køb og salg af associerede virksomheder og joint ventures, netto	9	-90
Køb og salg af finansielle aktiver, netto	29	25
Ændring i finansielle tilgodehavender	-193	400
Modtagne udbytter	305	180
<b>Finansielle investeringer i alt</b>	<b>117</b>	<b>-1.166</b>
Andre materielle investeringer	-81	-20
Salg af andre materielle aktiver	653	-
<b>Andre aktiviteter i alt<sup>2</sup></b>	<b>572</b>	<b>-20</b>
<b>Pengestrøm, investeringer</b>	<b>-2.618</b>	<b>-6.735</b>
<b>Fri pengestrøm</b>	<b>7.522</b>	<b>670</b>
Aktionærer i Carlsberg A/S	-1.505	-1.234
Minoritetsinteresser	-513	-663
Fremmedfinansiering	-4.557	82
<b>Pengestrøm, finansiering</b>	<b>-6.575</b>	<b>-1.815</b>
<b>Periodens pengestrøm, netto</b>	<b>947</b>	<b>-1.145</b>
Likvider primo	2.178	3.234
Valutakursregulering	-105	89
<b>Likvider ultimo<sup>3</sup></b>	<b>3.020</b>	<b>2.178</b>

<sup>1</sup> Ekskl. nedskrivninger rapporteret under særlige poster. <sup>2</sup> Andre aktiviteter omfatter grunde og ejendomme, som er udskilt fra drikkevareraktiviteterne. <sup>3</sup> Likvide beholdninger fratrukket udnyttede kassekreditter.



**EGENKAPITALOPGØRELSE**

Mio. kr.

	<b>Aktionærer i Carlsberg A/S</b>							
	<b>Aktie- kapital</b>	<b>Valuta- omregning</b>	<b>Reserve for sikrings- transaktioner</b>	<b>Reserver i alt</b>	<b>Overført resultat</b>	<b>Egenkapital, aktionærer i Carlsberg A/S</b>	<b>Minoritets- interesser</b>	<b>Egen- kapital i alt</b>
<b>2015</b>								
Egenkapital pr. 1. januar 2015	3.051	-30.498	-508	-31.006	80.392	52.437	3.560	55.997
Årets resultat	-	-	-	-	-2.926	-2.926	344	-2.582
<b>Anden totalindkomst</b>								
Valutakursregulering af udenlandske enheder	-	-4.080	-	-4.080	-	-4.080	256	-3.824
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	-	-416	-21	-437	-	-437	-	-437
Pensionsforpligtelser	-	-	-	-	-338	-338	4	-334
Andel af totalindkomst i associerede virksomheder og joint ventures	-	-	-	-	-2	-2	-	-2
Selskabsskat	-	84	-8	76	84	160	-	160
<b>Anden totalindkomst</b>	-	<b>-4.412</b>	<b>-29</b>	<b>-4.441</b>	<b>-256</b>	<b>-4.697</b>	<b>260</b>	<b>-4.437</b>
<b>Totalindkomst i alt</b>	-	<b>-4.412</b>	<b>-29</b>	<b>-4.441</b>	<b>-3.182</b>	<b>-7.623</b>	<b>604</b>	<b>-7.019</b>
Køb og salg af egne aktier	-	-	-	-	6	6	-	6
Udnyttelse af aktieoptioner	-	-	-	-	-138	-138	-	-138
Aktiebaseret vederlæggelse	-	-	-	-	75	75	-	75
Betalt udbytte til aktionærer	-	-	-	-	-1.373	-1.373	-513	-1.886
Køb og salg af minoritetsinteresser	-	-	-	-	105	105	91	196
<b>Egenkapitalbevægelser i alt</b>	-	<b>-4.412</b>	<b>-29</b>	<b>-4.441</b>	<b>-4.507</b>	<b>-8.948</b>	<b>182</b>	<b>-8.766</b>
<b>Egenkapital pr. 31. december 2015</b>	<b>3.051</b>	<b>-34.910</b>	<b>-537</b>	<b>-35.447</b>	<b>75.885</b>	<b>43.489</b>	<b>3.742</b>	<b>47.231</b>

Carlsberg A/S  
Ny Carlsberg Vej 100  
1799 København V

Telefon 3327 3300  
www.carlsberggroup.com

CVR-nr. 61056416

#### ANSVARFRASKRIVELSE

Dette uddrag af Carlsberg-gruppens 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.