



Carlsberg Breweries A/S

CVR-nr. 25 50 83 43

Årsrapport for 2003
(4. regnskabsår)

Indholdsfortegnelse:

SELSKABSOPLYSNINGER.....	1
LEDELSESPÅTEGNING.....	2
REVISIONSPÅTEGNING	3
ÅRSBERETNING.....	4
ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS.....	10
RESULTATOPGØRELSE	17
BALANCE PR. 31. DECEMBER.....	18
PENGESTRØMSOPGØRELSE FOR GRUPPEN	20
EGENKAPITALFORKLARING	21
NOTER	22
KONCERNOVERSIGT	39

Selskabsoplysninger

Selskabet: Carlsberg Breweries A/S
Ny Carlsberg Vej 100
1760 København V
Danmark

Hjemstedskommune: København

Bestyrelse: Direktør Jens Bigum (formand)
Professor, dr. pharm. Povl Krogsgaard-Larsen (næstformand)
Bryggeriarbejder, Hans Andersen (medarbejdervalgt)
Koncerndirektør, Søren Bjerre-Nielsen
Customer Service Manager, Eva Vilstrup Decker (medarbejdervalgt)
Adm. direktør, koncernchef Henning Dyremose
Brygmester, Jens Magnus Eiken (medarbejdervalgt)
IT-konsulent, Erik Dedenroth Olsen (medarbejdervalgt)

Direktion: Koncernchef Nils S. Andersen, adm. direktør
Koncerndirektør Paul Bergqvist
Koncerndirektør Jørn P. Jensen

Revision: PricewaterhouseCoopers
Strandvejen 44
2900 Hellerup

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for Carlsberg Breweries Gruppen og moderselskabet for 2003.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at årsrapporten giver et retvisende billede af Gruppens og moderselskabets aktiver, passiver, finansielle stilling samt resultatet af Gruppens og moderselskabets aktiviteter og Gruppens pengestrømme.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 8. marts 2004.

Direktion for Carlsberg Breweries A/S

Nils S. Andersen
adm. direktør

Paul Bergqvist

Jørn P. Jensen

Bestyrelse for Carlsberg Breweries A/S

Jens Bigum
formand

Povl Krogsgaard-Larsen
næstformand

Søren Bjerre-Nielsen

Henning Dyremose

Hans Andersen

Eva Vilstrup Decker

Jens Magnus Eiken

Erik Dedenroth Olsen

Revisionspåtegning

Til aktionærerne i Carlsberg Breweries A/S

Vi har revideret årsrapporten for Carlsberg Breweries Gruppen og moderselskabet for regnskabsåret 2003.

Selskabets ledelse har ansvaret for årsrapporten. Vort ansvar er på grundlag af vor revision at udtrykke en konklusion om årsrapporten.

Den udførte revision

Vi har udført vor revision i overensstemmelse med danske og internationale revisionsstandarder (ISA). Disse standarder kræver, at vi tilrettelægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsrapporten ikke indeholder væsentlig fejlinformation. Revisionen omfatter stikprøvevis undersøgelse af information, der understøtter de i årsrapporten anførte beløb og oplysninger. Revisionen omfatter endvidere stillingtagen til den af ledelsen anvendte regnskabspraksis og til de væsentlige skøn, som ledelsen har udøvet, samt vurdering af den samlede præsentation af årsrapporten. Det er vor opfattelse, at den udførte revision giver et tilstrækkeligt grundlag for vor konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vor opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af Gruppens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2003 samt af resultatet af Gruppens og moderselskabets aktiviteter og Gruppens pengestrømme for regnskabsåret 2003 i overensstemmelse med Årsregnskabsloven.

København, den 8. marts 2004.

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionsinteressentskab

Morten Iversen
Statsautoriseret revisor

Fin T. Nielsen
Statsautoriseret revisor

Årsberetning

Hovedtal for Carlsberg Breweries Gruppen

Salg ¹⁾ - mio. hl	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>
Øl	81,4	78,6	67,9
Læskedrikke	21,2	20,9	20,3
Salg I alt	102,6	99,5	88,2

Indtjening - mio. kr.

Nettoomsætning	34.626	35.544	34.419
Resultat af primær drift (EBITA)	3.429	3.585	2.971
Goodwill amortisation	- 390	- 386	- 314
Særlige poster, netto	- 401	- 24	32
Finansielle poster, netto *)	- 637	- 1.084	- 288
Resultat før skat	2.001	2.091	2.401
Koncernresultat	1.508	1.394	1.779
Carlsberg Breweries A/S' andel	1.242	1.052	1.369

Balance - mio. kr.

Anlægsaktiver	28.572	29.059	29.741
Omsætningsaktiver	13.946	13.432	15.036
Egenkapital	12.511	11.878	12.868
Langfristede forpligtelser	14.396	14.061	15.614
Kortfristede forpligtelser	13.986	14.853	14.324
Balancesum	42.518	42.491	44.777
Netto rentebærende gæld	11.289	13.070	13.128

Pengestrømme - mio. kr.

Pengestrømme fra driftsaktivitet	4.354	4.824	2.299
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	-2.140	- 3.777	- 4.880
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	-1.714	- 2.129	3.380

Nøgletal

Overskudsgrad ²⁾	9,9%	10,1%	8,6%
Afkastningsgrad ³⁾	9,1%	9,2%	7,4%
Egenkapitalens forrentning ⁴⁾	10,2%	8,5%	12,2%
Soliditetsgrad ⁵⁾	29,4%	28,0%	28,7%
Gearing ⁶⁾	90%	110%	102%

Medarbejdere

Antal medarbejdere	31.375	28.316	27.218
--------------------	--------	--------	--------

*) Finansielle poster for 2001 inkluderer avance ved salg af Thai-aktier på 518 mio. kr.

- 1) Salg af Carlsberg og Tuborg øl, herunder øl fremstillet på licens, samt andre ølmærker produceret på bryggerier i Carlsberg Breweries Gruppen og associerede virksomheder
- 2) Resultat af primær drift i procent af nettoomsætning
- 3) Resultat af primær drift i procent af gennemsnitlige operative aktiver
- 4) Årets resultat, Carlsberg Breweries A/S' andel i procent af gennemsnitlig egenkapital
- 5) Egenkapital ultimo i procent af samlede passiver
- 6) Rentebærende gæld i procent af egenkapitalen

Tal for selskabets første regnskabsår 1. juli til 31. december 2000 er udeladt, da regnskabsåret kun dækkede seks måneder og selskabets nuværende aktivitetsniveau først etableredes med indskuddet af Orkla ASA's drikkevareaktiviteter pr. 1. januar 2001.

Aktivitet

Gruppens hovedaktivitet er produktion og salg af øl og andre drikkevarer. I overensstemmelse med Gruppens ledelsesstruktur segmenteres drikkevareaktiviteterne efter de geografiske regioner, hvor produktionen finder sted.

Væsentlige begivenheder for Carlsberg Breweries Gruppen

Den 1. august 2003 ophævede Carlsberg Breweries A/S joint venture, Carlsberg Asia. Selskabet fortsatte herefter som 100% ejet datterselskab af Carlsberg Breweries A/S med regnskabsmæssig virkning fra 1. juli 2003. Årsagen til ophævelsen er, at de selskaber, som Chang Beverages Pte. Ltd. skulle overføre til Carlsberg Asia, ikke svarer til det aftalte og at værdien af disse ikke står i noget rimeligt forhold til de aktiver, som Carlsberg Breweries A/S har indskudt i Carlsberg Asia. Chang Beverages har i september 2003 indledt voldgiftssag mod Carlsberg Breweries A/S med krav om fortsættelse af joint venture samt erstatning. Der er ikke sat beløb på Changs Beverages erstatningskrav. Der henvises til omtalen under eventualforpligtelser.

Ophævelsen af joint venture har ikke haft væsentlig indflydelse på årets resultat.

I henholdsvis januar og marts 2003 erhvervede Carlsberg Asia bryggerier i Yunnan provinsen i Kina. I januar blev bryggeriet Kunming Huashi Brewery Company Ltd. erhvervet og i marts blev hele aktiekapitalen i Dali Beer (Group) Limited Company og i selskabet Yunnan Dali Beer Joint Stock Company erhvervet.

I august offentliggjorde Carlsberg Breweries A/S købet af IFU's (Industrialiseringsfonden for Udviklingslandene) aktiepost på henholdsvis 25% i South-East Asia Brewery Ltd. i Hanoi og 15% i Hue Brewery Ltd. i det centrale Vietnam. Dette bringer Carlsberg Breweries ejerandele op på henholdsvis 60% og 50%. Med virkning fra 1. august 2003 indgår selskaberne i årsregnskabet som henholdsvis dattervirksomhed og pro rata konsolideret associeret virksomhed.

Ejerandelen i det bulgarske bryggeri, Pirinsko Pivo blev i januar 2003 øget til 98 % i forbindelse med et offentligt bud. I november 2003 blev ejerandelen i det andet bulgarske bryggeri, Shumensko Pivo AD øget til 89% ved køb af yderligere knap 30% af aktiekapitalen.

Igennem året har Carlsberg Breweries A/S øget sin ejerandel i Carlsberg Okocim S.A. fra 71% til 85% og i december 2003 blev der via den polske fondsbørs i Warszawa givet offentligt købstilbud på de resterende 15% af aktierne. Dette købstilbud har i januar 2004 resulteret i erhvervelse af yderligere ca. 8%, således at ejerandelen nu er 92,97%.

I maj 2003 købte Baltic Beverage Holding AB (BBH) hele aktiekapitalen i bryggeriet Ak-Nar i Almaty, Kazakstan. Det er planen at fusionere bryggeriet med det nærliggende bryggeri Irbis, der blev erhvervet i november 2002.

Den 6. juni offentliggjordes erhvervelsen af yderligere 12,1% af aktierne i Türk Tuborg. Herefter udgør Carlsberg Breweries A/S' ejerandel af selskabet 95,5%. Türk Tuborg er noteret på fondsbørsen i Istanbul.

Den 1. juli 2003 afhændede Carlsberg Breweries A/S' tyske datterselskab Hannen Brauerei sin produktionsenhed i Mönchengladbach til det tyske bryggeri Oettinger Brauhaus GmbH.

For at kunne koncentrere sig om sine kerneområder - produktion og salg af øl og mineralvand - indgik Feldschlösschen Getränke AG i juli aftale om salg af sin læskedrikfabrik i Eglisau til Thurella AG. Aftalen har virkning fra 1. januar 2004.

Ved en rettet emission har Carlsberg Breweries A/S erhvervet 51% af aktierne i det serbiske bryggeri Pivara Celarevo A.D. I 2004 vil Carlsberg give indløsningstilbud på de resterende 49% af aktierne. Selskabet indgår ikke i koncernregnskabet for 2003.

I november 2003 blev det besluttet at afvikle produktionen i Stockholm og flytte den til bryggeriet i Falkenberg og i mindre omfang til København. Det er tillige besluttet at flytte administrationen til Falkenberg. Enkelte afdelinger vil blive sammenlagt med de danske og flytter i den forbindelse til København.

Med virkning fra den 15. januar 2004 ophørte licensaftalen mellem Carlsberg Breweries A/S og Labatt Breweries of Canada om brygning, markedsføring og distribution af Carlsberg i Canada. Markedsføringen af mærket i Canada overtages i stedet af det nystiftede datterselskab, Carlsberg Canada Inc.

Den 20. januar 2004 afgav Carlsberg Breweries A/S tilbud på køb af Holsten Brauerei AG. Der er indgået aftale om videresalg af bryggerierne König-Brauerei i Duisburg og Licher Privatbrauerei i Lich til Bitburger Gruppen. Endvidere er der option på afhændelse af mineralvandsselskaberne. Tilbuddet er blandt andet betinget af, at minimum 75% af aktierne erhverves.

Kommentarer til årsregnskabet for 2003

Året 2003 betegnes som tilfredsstillende på trods af en nedgang i både omsætning og resultat af primær drift, idet året har været præget af styrkelsen af EUR og dermed danske kroner. Faldet i nettoomsætningen udgjorde 2,6% til 34.626 mio. kr. Resultat af primær drift (EBITA) faldt med 4,3% til 3.429 mio. kr., hvilket er i overensstemmelse med forventningerne efter tredje kvartalsregnskab. Korrigeret for den negative valutakursudvikling udgør nettoomsætningen 36.923 mio. kr. svarende til en stigning på 3,9% og EBITA 3.806 mio. kr. svarende til en stigning på 6,2%. EBITA marginen holder sig med 9,9% (valutakorrigeret 10,3%) stort set på niveauet i 2002, 10,1%.

Indtjeningen har generelt udviklet sig positivt i de nordiske lande med undtagelse af Sverige. Feldschlösschen har klaret sig bedre end sidste år. Endvidere er der som forventet sket en forbedring af indtjeningen i Carlsberg Okocim. Herudover er det betydelige underskud på den primære drift i Türk Tuborg i 2002 vendt til et overskud. Den negative udvikling i indtjeningen kan primært henføres til BBH og sekundært Carlsberg Italia, hvor en gennemgang af debitorer har resulteret i betydelige nedskrivninger. Herudover har investeringerne i det bulgarske marked påvirket resultatet negativt.

Finansposterne er positivt påvirket af den faldende rente, idet størstedelen af gruppens lån er med variabel rente. Sidste års betydelige valutakurstab er undgået, blandt andet som følge af låneomlægning i BBH og Tyrkiet.

Det fri cash flow overstiger to mia. kr., hvilket er en fordobling i forhold til 2002. Forbedringen skyldes reduktion af arbejdskapitalen og investeringer samt frasalg af aktiver. Nettorentebærende gæld er tilsvarende reduceret med 1,8 mia. kr.

Egenkapitaludviklingen er negativt påvirket af valutakursregulering af udenlandske enheder, 1.011 mio. kr. I modsat retning trækker indregningen af Carlsberg Asia 100%, hvilket har påvirket egenkapitalen positivt med 650 mio. kr.

Finansielle risici

Aktiviteterne i Carlsberg Breweries Gruppen er eksponeret for en række finansielle risici, som primært relaterer sig til ændringer i valutakurser og renter. Formålet med den overordnede treasury politik er at identificere og reducere finansielle risici i henhold til de af bestyrelsen godkendte og nedskrevne principper.

Treasury-funktionen (Corporate Treasury) fungerer som et servicecenter og håndterer styringen af finansielle risici for gruppeselskaberne centralt.

Valutarisiko

Som internationalt arbejdende virksomhed er Carlsberg Breweries Gruppen udsat for valutarisici. Langt den overvejende del af omsætningen stammer fra udenlandske selskaber, der omregnes til danske kroner. Gruppen har størst risikoeksponering i forbindelse med følgende valutakategorier: EUR, GBP, RUB og CHF.

Carlsberg Breweries har en række investeringer i udenlandske dattervirksomheder, hvis egenkapital er eksponeret for valutarisici. Gruppen afdækker delvist valutarisikoen ved omregning af nettoinvesteringer ved at optage lån i den relevante valuta eller indgå valutaterminskontrakter.

Renterisiko

Den mest betydelige renterisiko i Carlsberg Breweries Gruppen relaterer sig til rentebærende gæld, eftersom gruppen ikke har langfristede rentebærende aktiver af betydning pr. 31. december 2003.

Ved udgangen af året bestod 32% af låneporteføljen af fastforrentede lån. Pr. 31. december 2003 var den gennemsnitlige varighed på låntagning 1,2 år.

En specifikation af Carlsberg Breweries Gruppens langfristede gæld findes i note 27.

Kreditrisiko

Kreditrisikoen er risikoen for, at en modpart forsømmer at opfylde sine kontraktuelle forpligtelser og derved påfører Carlsberg Breweries Gruppen et tab. Kreditrisikoen overvåges centralt. Ifølge retningslinierne for finansielle transaktioner må der alene kontraheres med finansielle institutioner med høj kreditværdighed.

Carlsberg Breweries foretager udlån til restaurationsbranchen. Der foretages løbende tæt kontrol og opfølgning på disse lån, og det skønnes, at de foretagne reservationer herpå er tilstrækkelige til dækning af mulige tab.

Likviditetsrisiko

Likviditetsrisikoen er risikoen for, at Carlsberg Breweries Gruppen ikke kan opfylde sine kontraktuelle forpligtelser på grund af utilstrækkelig likviditet.

Pr. 31. december 2003 havde Carlsberg Breweries uudnyttede bekræftede kreditter på DKK 5,6 mia.

Miljø

Carlsberg Breweries Gruppen har i det forløbne år 2003 fået introduceret ISO 14001 Miljøledelses-system på i alt 17 produktionssteder samt på Carlsberg Breweries hovedkontor. Yderligere 17 produktionssteder forventes at være klar til ISO 14001 Miljøcertificering inden udgangen af 2004.

I forbindelse med introduktionen af miljøledelses-systemerne vil alle datterselskaber udarbejde mål og planer for det videre miljøarbejde.

Fra centralt hold indsamles og benchmarkes relevante miljødata fra alle datterselskaber og der udarbejdes årligt interne og eksterne miljørapporter.

Carlsberg Breweries har i det forløbne år haft et nært og positivt samarbejde med strategiske leverandører inden for Corporate Social Responsibilities og herunder inden for miljøansvarlig ledelse.

Der har ikke været større miljøuheld eller arbejdsulykker i 2003 og Carlsberg Breweries vil som led i de øgede certificeringsaktiviteter fortsat arbejde med forebyggende initiativer inden for miljø, sundhed og sikkerhed.

Udover traditionelle drifts- og vedligeholdelsesinvesteringer forventer Carlsberg Breweries ikke, at der forestår miljøomkostninger, som i væsentlig grad kan påvirke resultatet for det kommende år.

Begivenheder efter regnskabsårets udløb

Der er ikke efter regnskabsårets udløb indtruffet begivenheder, der har væsentlig indflydelse på Gruppens resultat og finansielle stilling pr. 31. december 2003.

Det ovenfor omtalte tilbud om overtagelse af minimum 75% af aktierne i Holsten AG gruppen har ingen indflydelse på regnskabet for 2003, men vil såfremt købet gennemføres som forventet få indflydelse på balancen for 2004.

Den 8. marts 2004 har Carlsberg A/S erhvervet Orkla ASA' ejerandel i selskabet for i alt ca. 14,8 mia. kr.

Forventninger til 2004

Der forventes en stabil udvikling i 2004 med en uændret indtjening i forhold til 2003.

Udsagn om fremtiden

De udsagn om fremtiden, der er indeholdt i denne årsberetning, afspejler ledelsens forventninger til fremtidige begivenheder og økonomiske resultater samt til konjunkturerne på de væsentligste markeder og udviklingen på de internationale penge-, valuta-, aktie- og rentemarkeder. Udsagn vedrørende fremtiden vil ifølge sagens natur altid være forbundet med usikkerhed og de realiserede resultater m.v. vil derfor kunne afvige fra de anførte forventninger.

Carlsberg Breweries A/S - Moderselskabet

Moderselskabets hovedaktiviteter består af aktiebesiddelser i nationale og internationale bryggerier, licens- samt eksportvirksomhed.

Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for 2003 for Carlsberg Breweries Gruppen er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabsloven af 7. juni 2001. Carlsberg Breweries Gruppen følger reglerne for store virksomheder i regnskabsklasse C. Regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Konsolideringspraksis

Koncernregnskabet for Carlsberg Breweries Gruppen (Gruppen) omfatter regnskaberne for moderselskabet, Carlsberg Breweries A/S, og dattervirksomheder, det vil sige virksomheder, hvori moderselskabet direkte eller indirekte har flertallet af stemmerettighederne eller på anden måde har bestemmende indflydelse.

Associerede 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. Øvrige associerede virksomheder medtages med en forholdsmæssig andel af resultat og egenkapital (indre værdis metode).

Koncernregnskabet udarbejdes på grundlag af regnskaber for moderselskabet, dattervirksomhederne og pro rata konsoliderede virksomheder ved sammenlægning af regnskabsposter af ensartet karakter. Der foretages eliminering af intern omsætning, licenser, renter, udbytter, fortjenester og mellemværender mellem virksomhederne indbyrdes, ligesom der foretages udligning af kapitalandele i dattervirksomheder og pro rata konsoliderede virksomheder med den dertil svarende andel i virksomhedernes egenkapital, opgjort efter Gruppens regnskabspraksis.

Investeringer i dattervirksomheder og associerede virksomheder behandles efter overtagelsesmetoden og et eventuelt forskelsbeløb mellem anskaffelsespris og egenkapitalen på erhvervestidspunktet, opgjort efter Gruppens regnskabspraksis, fordeles på virksomhedernes enkelte aktiver og forpligtelser ud fra disses dagsværdi. Der hensættes til forpligtelser vedrørende omstrukturering i overtagne virksomheder, der på overtagelsestidspunktet er besluttet og offentliggjort over for de berørte parter.

Et eventuelt resterende forskelsbeløb (koncerngoodwill) indregnes under immaterielle anlægsaktiver og afskrives lineært over forventet levetid, dog højst 20 år.

En eventuel negativ forskelsværdi (koncernbadwill), der modsvarer forventede fremtidige tab eller omkostninger indregnes i balancen og indtægtsføres i takt med, at tabene eller omkostningerne realiseres. Negativ goodwill herudover indtægtsføres systematisk over levetiden af de afskrivelige aktiver.

Minoritetsinteressers andel af dattervirksomhedernes resultat og egenkapital vises særskilt. Minoritetsinteresser indregnes på grundlag af deres forholdsmæssige andel af overtagne aktiver og forpligtelser omvurderet til dagsværdi på tidspunktet for erhvervelse af dattervirksomheder.

Ved salg af dattervirksomheder, pro rata konsoliderede virksomheder og øvrige associerede virksomheder indgår virksomhedens resultat i Gruppens resultatopgørelse indtil afhændelsestidspunktet. En eventuel avance eller et eventuelt tab i forhold til regnskabsmæssig værdi på dette tidspunkt resultatføres.

Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta føres til transaktionsdagens kurs.

Tilgodehavender og gæld i fremmed valuta omregnes til danske kroner til balancedagens valutakurser. Realiserede og urealiserede valutakursgevinster og –tab føres i resultatopgørelsen.

Omregning af resultatopgørelsen til danske kroner for selvstændige udenlandske dattervirksomheder og associerede virksomheders regnskaber foretages til gennemsnitskurser for regnskabsåret og af balancen til balancedagens valutakurser. Kursdifferencer ved omregningen af udenlandske virksomheders egenkapital til balancedagens kurs føres direkte på egenkapitalen. Valutakursgevinster og -tab efter skat på mellemværender anvendt til sikring af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder føres direkte på egenkapitalen.

Goodwill vedrørende udenlandske dattervirksomheder og pro rata konsoliderede virksomheder behandles som et aktiv, der tilhører de udenlandske virksomheder og omregnes til danske kroner til balancedagens kurs. Goodwill afskrivninger omregnes til gennemsnitskurser for regnskabsåret.

Er regnskabet for udenlandske dattervirksomheder og associerede virksomheder aflagt i en valuta, hvor inflationen i de seneste tre år akkumuleret overstiger 100%, foretages inflationskorrektion. Det inflationskorrigerede regnskab omregnes til danske kroner til balancedagens valutakurser.

Afledte finansielle instrumenter og sikringsaktiviteter

Afledte finansielle instrumenter indregnes første gang i balancen til kostpris og efterfølgende til dagsværdi. Afledte finansielle instrumenter indgår i andre tilgodehavender og anden gæld.

Ændring i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der opfylder kriterierne for sikring af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse, indregnes i resultatopgørelsen sammen med eventuelle ændringer i dagsværdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse.

Ændring i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der opfylder betingelserne for sikring af fremtidige aktiver eller forpligtelser indregnes på egenkapitalen under overført resultat. Indtægter og omkostninger vedrørende sådanne sikringstransaktioner overføres fra egenkapitalen ved realisation af det sikrede.

For afledte finansielle instrumenter, som ikke opfylder betingelserne for behandling som sikringsinstrumenter, indregnes ændringer i dagsværdi i resultatopgørelsen løbende.

Nettoomsætning

Salg indtægtsføres ved varernes levering. Licensindtægter medtages med de i året optjente beløb. Entreprisearbejder for fremmed regning resultatføres i takt med arbejdernes færdiggørelse og indregnes i balancen under tilgodehavender efter en forsigtig vurdering af de enkelte arbejder. Nettoomsætning består af ovennævnte poster med fradrag af de af salget opkrævede skatter og afgifter, herunder øl- og læskedrikafgifter samt rabatter.

Produktionsomkostninger

Produktionsomkostninger omfatter direkte og indirekte omkostninger, der er afholdt for at opnå årets nettoomsætning, herunder afskrivninger.

Salgs- og distributionsomkostninger

Salgs- og distributionsomkostninger omfatter omkostninger i form af gager til salgs- og distributionspersonale, marketingomkostninger samt autodrift, herunder afskrivninger på materielle anlægsaktiver og immaterielle anlægsaktiver vedrørende salgs- og distributionsaktiviteter, bortset fra goodwill.

Administrationsomkostninger

Administrationsomkostninger omfatter omkostninger til ledelsen og det administrative personale, kontorlokaler og andre omkostninger, herunder afskrivninger på materielle anlægsaktiver og på immaterielle anlægsaktiver vedrørende administrationsaktiviteter, bortset fra goodwill.

Andre driftsindtægter og andre driftsomkostninger

Andre driftsindtægter og driftsomkostninger omfatter poster af sekundær karakter i forhold til hovedaktiviteterne, bl.a. lejeindtægter, avancer og tab ved salg af materielle anlægsaktiver samt offentlige tilskud, der ikke er knyttet til køb af aktiver eller refusion af omkostninger.

Særlige poster

Heri indgår væsentlige beløb af engangskarakter, som ikke direkte kan henføres til den normale drift, herunder visse større afhændelsesgevinster og –tab, særlige nedskrivninger og hensættelser samt eventuelle tilbageførsler heraf.

Nedskrivninger af aktiver

Den regnskabsmæssige værdi af såvel immaterielle som materielle anlægsaktiver gennemgås årligt for at afgøre, om der er indikation af værdiforringelse. Hvis dette er tilfældet, nedskrives til denne lavere værdi som anslås som nettosalgsværdien eller kapitalværdien, hvis denne er højere. Nedskrivninger af immaterielle (bortset fra goodwill) og materielle anlægsaktiver, der ikke er en del af en omstrukturering, omkostningføres under samme post som de tilhørende afskrivninger.

Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder

Andel af associerede virksomheders resultat opgøres efter Gruppens regnskabspraksis. Der reguleres for ændring i ikke realiserede interne fortjenester og tab. Andel af de pågældende virksomheders beregnede skat omkostningsføres i posten selskabsskat.

Finansielle indtægter og udgifter

Finansielle indtægter og udgifter omfatter renter, realiserede og urealiserede valutakursreguleringer, kursregulering til dagsværdi på værdipapirer og andre finansielle instrumenter, amortisering af gældsforpligtelser, udbytter samt tillæg, fradrag og godtgørelser under aconto-skatteordningen.

Selskabsskat

Årets skat indregnet i resultatopgørelsen består af aktuel og udskudt skat for året, effekten på udskudt skat af ændringer i skattesatser og regulering af aktuel skat for tidligere år. Den del af årets skat, der kan henføres til posteringer direkte på egenkapitalen, indregnes direkte på egenkapitalen.

Aktuel skat beregnes med den for året gældende skattesats. Udskudt skat beregnes med vedtagne eller forventet vedtagne skattesatser.

Moderselskabet sambeskattes med fuldt ejede danske dattervirksomheder. De sambeskattede overskudsgivende danske virksomheder afregner den beregnede skyldige skat til moderselskabet. Moderselskabet afregner skatten overfor skattemyndighederne (moderselskabsmetoden).

Immaterielle anlægsaktiver

Kostpris for goodwill og andre immaterielle aktiver aktiveres og afskrives lineært over aktivernes forventede levetid. Der foretages ikke opskrivning til dagsværdi.

Forskningsomkostninger indregnes i resultatopgørelsen i takt med afholdelsen. Afholdte omkostninger vedrørende udviklingsaktiviteter indregnes som aktiv, hvis de forventes at indbringe fremtidige økonomiske fordele. Øvrige udviklingsomkostninger omkostningsføres i takt med afholdelsen.

Afskrivninger foretages lineært over aktivernes forventede levetid, der udgør:

- Goodwill: højst 20 år
- Varemærker: højst 20 år
- Software m.v.: 3 - 5 år
- Leveringsrettigheder: udfra aftale, dog ikke over 5 år

Materielle anlægsaktiver

Materielle anlægsaktiver indregnes til kostpris med fradrag af foretagne afskrivninger. Låneomkostninger påløbet i fremstillingsperioden vedrørende egenfremstillede aktiver aktiveres ikke.

Afskrivninger foretages lineært over aktivernes forventede levetid, der udgør:

- Bygninger: 20-40 år
- Tekniske anlæg og maskiner: 5-15 år
- Andre aktiver, køretøjer og inventar, herunder fadølsanlæg og læskedrikautomater: 5-10 år
- Returnabel emballage: 3-5 år

Småanskaffelser med en kostpris under DKK 25.000 omkostningsføres fuldt ud i anskaffelsesåret.

Leasede og lejede aktiver, der opfylder betingelserne for finansiel leasing, behandles som tilsvarende ejede aktiver.

Finansielle anlægsaktiver

Kapitalandele i associerede virksomheder indregnes i Gruppens balance med en til den forholdsmæssige ejerandel i de respektive virksomheder svarende del af regnskabsmæssig indre værdi (egenkapital, opgjort efter Gruppens regnskabspraksis) med fradrag henholdsvis tillæg af interne fortjenester og tab.

Dattervirksomheder og associerede virksomheder med negativ regnskabsmæssig værdi måles til nul kr. og et eventuelt tilgodehavende hos disse virksomheder nedskrives med moderselskabets andel af den negative indre værdi. Såfremt den negative indre værdi overstiger tilgodehavendet, indregnes det resterende beløb under hensatte forpligtelser i det omfang modervirksomheden har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække virksomhedens underbalance.

Tilgodehavender fra associerede virksomheder af langfristet karakter, dvs. som forfalder efter mere end 1 år, indregnes til amortiseret kostpris eller en lavere genindvindingsværdi.

Associerede virksomheder inden for drikkevarer medtages under primær drift, da disse virksomheder er en integreret del af Gruppens primære virksomhed.

Andre værdipapirer og kapitalandele omfatter finansielle aktiver såsom obligationer, aktier og lignende poster af langfristet karakter. Aktiverne indregnes til kostpris og værdiansættes efterfølgende til dagsværdi. For børsnoterede værdipapirer anvendes noteret kurs på balancedagen. For unoterede værdipapirer anvendes en forsigtig opgjort dagsværdi. Regulering til dagsværdi indgår under de finansielle poster.

Andre tilgodehavender af langfristet karakter, dvs. som forfalder efter mere end 1 år, indregnes til amortiseret kostpris eller en lavere genindvindingsværdi.

Varebeholdninger

Varebeholdninger indregnes til kostpris beregnet på grundlag af vejede gennemsnitspriser eller en lavere nettorealiseringsværdi. Der foretages nedskrivning for ukurans.

Indirekte produktionsomkostninger indregnes i kostprisen.

Tilgodehavender

Tilgodehavender fra salg til eksterne parter, associerede virksomheder og andre tilgodehavender, der forventes realiseret inden for 12 måneder fra balancedagen, indregnes til amortiseret kostpris eller en lavere nettorealiseringsværdi. Tilgodehavender af kort varighed, hvor der ikke er angivet nogen rente, indregnes som hovedregel til nominal værdi med mindre virkningen af rentetilskrivning ville være væsentlig.

Tilgodehavender omfatter ligeledes løbende udlån til kunder og igangværende arbejder for fremmed regning. Igangværende arbejder for fremmed regning indregnes i nettoomsætningen og i balancen i takt med, at produktionen udføres. Nettosummen af bogførte omkostninger, indregnede avancer/tab og aconto-faktureringer indeholdes i tilgodehavender fra salg, medmindre aconto-faktureringerne overstiger salgssummen. I disse tilfælde indgår de i leverandørgæld.

Egenkapital

Udbytte indregnes på tidspunktet for vedtagelse på generalforsamlingen. Udbytte, som forventes udbetalt for året, vises som en særskilt post under egenkapitalen.

Hensættelse til pensionsforpligtelser og lignende

Såfremt pensionsforpligtelser og lignende vedrørende ydelsesbaserede pensionsordninger ikke er forsikringsmæssigt dækket eller udskilt i en særskilt pensionsfond foretages hensættelse på balancen.

Ydelsesbaserede pensionsforpligtelser opgøres til nutidsværdien af de forventede fremtidige pensionsudbetalinger baseret på en årlig aktuarmæssig beregning. Aktuarmæssige gevinster eller tab som overstiger det højeste af 10% af enten den beregnede pensionsforpligtelse eller dagsværdien af pensionsfondens aktiver amortiseres over medarbejdernes forventede resterende arbejdsliv i koncernen. Aktuarmæssige gevinster eller tab under 10%-grænsen indregnes ikke i regnskabet men medregnes i de fremadrettede aktuarberegninger.

Betalinger til bidragsbaserede pensionsordninger udgiftsføres i det år de vedrører.

Udskudt skat

Der hensættes udskudt skat af alle midlertidige forskelle mellem de regnskabs- og skattemæssige værdier efter den balanceorienterede gældsmetode ud fra de på balancedagen vedtagne eller forventede skattesatser. Der foretages dog ikke hensættelse på kapitalandele i datterselskaber, joint ventures og associerede virksomheder, hvor det ikke er sandsynligt, at den midlertidige forskel tilbageføres indenfor en overskuelig fremtid eller hvor salg kan ske skattefrit. Udskudte skatteaktiver, herunder aktiver vedrørende skattemæssigt fremførbare underskud, indregnes til en forsigtigt opgjort genindvindingsværdi.

Tilbagebetalingsforpligtelse på returnabel emballage

Tilbagebetalingsforpligtelse for emballage opgøres på grundlag af pantpris samt estimat over mængde af cirkulerende flasker, dåser og kasser.

Hensættelser til omstrukturering m.v.

Hensættelser til omstrukturering m.v. indregnes, når der er truffet endelig beslutning herom på balancedagen, og denne er offentliggjort overfor de berørte parter, forudsat at den beløbsmæssige størrelse af forpligtelsen kan opgøres pålideligt. Omstruktureringshensættelser baseres på en fastlagt plan herfor, der medfører, at omstruktureringen påbegyndes umiddelbart efter beslutningen.

Rentebærende lån og lignende forpligtelser

Gældsforpligtelser indregnes til kostpris på optagelsestidspunktet. Efterfølgende opgøres gæld til amortiseret kostpris. Kurstab og låneomkostninger fordeles herved over forpligtelsernes løbetid ud fra den beregnede effektive rente på optagelsestidspunktet.

Offentlige tilskud

Offentlige tilskud knyttet til køb af materielle og immaterielle anlægsaktiver modregnes i de købte aktivers kostpris i balancen. Andre offentlige tilskud modregnes i de omkostninger, som de vedrører, eller indregnes under andre driftsindtægter og indeholdes således i pengestrømme fra driften.

Pengestrømsopgørelse

Opgørelsen viser Gruppens pengestrømme fra drifts-, investerings- og finansieringsaktiviteter samt Gruppens likvider primo og ultimo regnskabsåret.

Pengestrømme fra driftsaktivitet vises efter den indirekte metode og omfatter Gruppens primære resultat reguleret for ikke-kontante finansielle poster, selskabsskat og afskrivninger samt andre poster. Dette korrigerede driftsresultat reguleres med årets forskydning i driftskapital som varebeholdninger, tilgodehavender, leverandører og lignende.

Pengestrømme fra investeringsaktivitet vedrører køb og salg af virksomheder, investering i øvrige anlægsaktiver og modtagne udbytter. Pengestrømme fra finansieringsaktivitet udgør udbetalt udbytte og ændring i langfristet gæld, minoritetsinteresser m.m.

Likvider omfatter likvide beholdninger og anfordringsindskud samt kortfristede værdipapirer, der er let omsættelige og uden væsentlig risiko for værdiændringer med fradrag af kortfristede træk på kreditfaciliteter. Kortfristede værdipapirer omfatter obligationer og andre investeringer med udløb inden for 3 måneder fra anskaffelsestidspunktet. Aktier og øvrige kortfristede bankmellemværender indgår ikke.

Segmentoplysninger

Gruppens hovedaktivitet er produktion og salg af øl og andre drikkevarer, der udgør mere end 90% af Gruppens omsætning. I overensstemmelse med Gruppens ledelsesstruktur segmenteres drikkevareaktiviteterne efter de geografiske regioner, hvor produktionen finder sted.

Segmentets driftsresultat omfatter nettoomsætning, driftsomkostninger og resultatandele fra associerede virksomheder i det omfang, de kan henføres direkte hertil. Indtægter og omkostninger knyttet til koncernfunktioner er ikke fordelt og indgår sammen med eliminerings og andre aktiviteter ikke i segmenternes driftsresultat.

Anlægsaktiver i segmentet omfatter de anlægsaktiver, som anvendes direkte i segmentets drift, herunder immaterielle anlægsaktiver, materielle anlægsaktiver og kapitalinteresser i associerede virksomheder.

Segmentforpligtelser omfatter forpligtelser, der direkte kan henføres til segmentets drift, herunder leverandører af varer og tjenesteydelser samt anden gæld.

Resultatopgørelse

MODERSELSKABET			GRUPPEN	
2002	2003	Note	2003	2002
mio. kr.	mio. kr.		mio. kr.	mio. kr.
685	940		47.345	48.603
-	-		12.719	13.059
685	940	1 NETTOOMSÆTNING	34.626	35.544
170	357	2 Produktionsomkostninger	17.020	17.803
515	583	BRUTTORESULTAT	17.606	17.741
359	450	2 Salgs- og distributionsomkostninger	12.172	11.941
302	326	2 Administrationsomkostninger	2.672	2.684
88	131	3 Andre driftsindtægter, netto	439	282
1.066	1.104	4 Resultat før skat af kapitalandele i dattervirksomheder	-	-
1.032	888	4 Resultat før skat af kapitalandele i pro-rata konsoliderede associerede virksomheder	-	-
13	20	4 Resultat før skat af kapitalandele i øvrige associerede virksomheder	228	187
2.053	1.950	1 RESULTAT AF PRIMÆR DRIFT (EBITA)	3.429	3.585
-	8	9 Amortisering af goodwill	390	386
79	-	5 Særlige poster, netto	-401	-24
2.132	1.942	RESULTAT FØR FINANSIELLE POSTER (EBIT)	2.638	3.175
393	233	6 Finansielle indtægter	211	370
899	544	7 Finansielle udgifter	848	1.454
1.626	1.631	RESULTAT FØR SKAT	2.001	2.091
574	389	8 Selskabsskat	493	697
1.052	1.242	KONCERNRESULTAT	1.508	1.394
-	-	18 Minoritetsinteresser	266	342
1.052	1.242	ÅRETS RESULTAT, Carlsberg Breweries A/S' andel	1.242	1.052
Resultatdisponering:				
1.052	1.242	Årets resultat		
9.285	10.769	Overført fra tidligere år		
10.337	12.011	Til disposition 31. december		
	-			
263	3.300	Som foreslås disponeret således:		
10.074	8.711	Udbytte til aktionærerne		
10.337	12.011	Henlagt til andre reserver		

Balance pr. 31. december

MODERSELSKABET		AKTIVER	GRUPPEN	
31.12.02	31.12.03	Note	31.12.03	31.12.02
mio. kr.	mio. kr.		mio. kr.	mio. kr.
		ANLÆGSAKTIVER		
		9 Immaterielle anlægsaktiver		
-	145	Goodwill	5.322	5.417
-	-	Andre immaterielle anlægsaktiver	356	407
-	-	Forudbetalinger	165	7
-	145		5.843	5.831
		10 Materielle anlægsaktiver		
99	92	Grunde og bygninger	6.991	7.456
-	-	Tekniske anlæg og maskiner	7.456	7.502
3	3	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	2.972	3.396
-	-	Anlægsaktiver under udførelse	713	1.243
102	95		18.132	19.597
		Finansielle anlægsaktiver		
15.742	15.214	11 Kapitalandele i dattervirksomheder	-	-
213	-	Tilgodehavender hos dattervirksomheder	-	-
4.019	2.829	11 Kapitalandele i associerede virksomheder	1.367	926
-	-	11 Tilgodehavender hos associerede virksomheder	-	29
93	261	11,12 Andre finansielle investeringer	440	272
220	170	20 Udskudte skatteaktiver	654	389
70	-	11,12 Andre tilgodehavender	2.136	2.015
20.357	18.474		4.597	3.631
20.459	18.714	1 ANLÆGSAKTIVER I ALT	28.572	29.059
		OMSÆTNINGSAKTIVER		
		Varebeholdninger og tilgodehavender		
25	29	13 Varebeholdninger	2.675	2.781
65	92	14 Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	6.203	6.274
3.834	5.436	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	-	-
-	-	Tilgodehavender hos associerede virksomheder	327	26
54	1	Tilgodehavender hos aktionærer	17	56
-	38	Tilgodehavende skat	115	87
147	448	15 Andre tilgodehavender	1.360	1.390
140	77	15 Periodeafgrænsningsposter	620	839
4.265	6.121		11.317	11.453
944	610	16 Likvider og værdipapirer	2.629	1.979
5.209	6.731	OMSÆTNINGSAKTIVER I ALT	13.946	13.432
25.668	25.445	AKTIVER I ALT	42.518	42.491

Pengestrømsopgørelse

		GRUPPEN	
Note		2003	2002
		mio. kr.	mio. kr.
24	Pengestrømme fra driftsaktiviteter	5.733	6.128
	Renteindbetalinger	219	250
	Renteudbetalinger	930	898
	Betalt selskabsskat	668	656
	PENGESTRØM, DRIFTSAKTIVITETER	4.354	4.824
25	Køb og salg af virksomheder, netto	143	1.131
	Anlægsinvesteringer, netto	1.232	2.878
	Udlån til kunder m.v., netto	13	21
	Andre finansielle investeringer, netto	572	-418
	Investering i immaterielle anlægsaktiver, netto	221	200
	Modtagne udbytter	41	35
	PENGESTRØM, INVESTERINGSAKTIVITETER	2.140	3.777
	FRIT CASH FLOW	2.214	1.047
	Minoriteters andel af forhøjelse af aktiekapital i dattervirksomheder	45	217
	Udbytte udbetalt til aktionærer	263	434
	Udbytte udbetalt til minoritetsinteressere	148	170
	Køb af minoritetsinteresser	522	223
	Lån, netto	-884	-1.312
	Andre finansieringsaktiviteter, netto	58	-207
	PENGESTRØM, FINANSIERINGSAKTIVITETER	-1.714	-2.129
	NETTOPENGESTRØM	500	-1.082
	Likvider og værdipapirer, primo	1.033	2.580
	Tilkøbte/solgte likvide beholdninger	237	-419
	Valutakursregulering	-60	-46
16	Likvider og værdipapirer, ultimo	1.710	1.033

Egenkapitalforklaring

Gruppen	2003					2002
	Selskabs- kapital	Nettoopskriv- ning efter indre værdis metode	Overført resultat	Udbytte	I alt	I alt
	mio. kr.	mio. kr.	mio. kr.	mio. kr.	mio. kr.	mio. kr.
Egenkapital pr. 01.01.2003	500	-	11.115	263	11.878	5.994
Akkumuleret virkning ved årets begyndelse af ændring i regnskabspraksis						6.874
Korrigeret egenkapital pr. 01.01.2003	500	-	11.115	263	11.878	12.868
Årets resultat			1.242		1.242	1.052
Betalt udbytte til aktionærer				-263	-263	-434
Egenkapital ændring som følge af Carlsberg Asia joint venture opløsning.....			650		650	-758
Valutakursregulering vedrørende udenlandske enheder			-1.011		-1.011	-848
Andet			15		15	-2
Foreslået udbytte til aktionærer			-3.300	3.300	-	-
Egenkapital pr. 31.12.2003	500	-	8.711	3.300	12.511	11.878

Moderselskabet	2003					2002
	Selskabs- kapital	Nettoopskriv- ning efter indre værdis metode	Overført resultat	Udbytte	I alt	I alt
	mio. kr.	mio. kr.	mio. kr.	mio. kr.	mio. kr.	mio. kr.
Egenkapital pr. 01.01.2003	500	1.041	10.074	263	11.878	5.994
Akkumuleret virkning ved årets begyndelse af ændring i regnskabspraksis						6.874
Korrigeret egenkapital pr. 01.01.2003	500	1.041	10.074	263	11.878	12.868
Årets resultat		1.499	-257		1.242	1.052
Betalt udbytte til aktionærer				-263	-263	-434
Udbytte		-1.155	1.155		-	-
Egenkapital ændring som følge af Carlsberg Asia joint venture opløsning.....			650		650	-758
Valutakursregulering vedrørende udenlandske enheder		-1.401	390		-1.011	-848
Andet		16	-1		15	-2
Foreslået udbytte til aktionærer			-3.300	3.300	-	-
Egenkapital pr. 31.12.2003	500	-	8.711	3.300	12.511	11.878

NOTER

1 Segmentoplysninger

	2003				
	Vesteuropa	Østeuropa	Asien	Ikke fordelt	Gruppen
Nettoomsætning ¹⁾	26.182	7.331	1.290	-177	34.626
%	76%	21%	4%	-1%	100%
Resultat af primær drift (EBITA)	2.364	1.226	451	-612	3.429
Anlægsaktiver	17.983	7.356	2.473	760	28.572
Gældsforpligtelser ²⁾	15.637	4.230	1.538	6.977	28.382

	2002				
	Vesteuropa	Østeuropa	Asien	Ikke fordelt	Gruppen
Nettoomsætning ¹⁾	26.997	7.475	1.019	53	35.544
%	76%	21%	3%	0%	100%
Resultat af primær drift (EBITA)	2.269	1.274	467	-425	3.585
Anlægsaktiver	19.804	7.168	1.690	397	29.059
Gældsforpligtelser ²⁾	15.299	4.586	732	8.297	28.914

¹⁾ Nettoomsætning inkluderer licensindtægter.

²⁾ Ikke fordelt gæld på 6.977 mio. kr. (2002: 8.297 mio. kr.) relaterer sig primært til Gruppens finansiering i forbindelse med køb af virksomheder.

I overensstemmelse med undtagelsesbekendtgørelse udstedt af Erhvervs- og Selskabsstyrelsen anføres segmentoplysninger ikke for moderselskabet.

NOTER

- 2 **Løn- og personaleomkostninger, aktieoptioner til ledelsen og honorarer til generalforsamlingsvalgt revisor er sammensat således:**

Løn- og personaleomkostninger	2003		2002	
	Moderselskabet	Gruppen	Moderselskabet	Gruppen
Lønninger og vederlag	140	5.430	131	5.750
Udgifter til social sikring	3	829	7	891
Pensionsomkostninger - bidragsbaseret.....	12	117	11	88
Pensionsomkostninger - ydelsesbaseret.....	-	249	-	220
Andre personalegoder.....	-	51	-	9
	<u>155</u>	<u>6.676</u>	<u>149</u>	<u>6.958</u>

I lønninger og vederlag for moderselskabet og Gruppen indgår moderselskabets direktion med 17 mio. kr. (2002: 15 mio. kr.) og bestyrelse med 0 mio. kr. (2002: 0 mio. kr.), inklusive værdien af aktieoptioner i Carlsberg A/S.

Samlede løn- og personaleomkostninger er fordelt således:

	2003		2002	
	Moderselskabet	Gruppen	Moderselskabet	Gruppen
Produktionsomkostninger	-	1.879	-	1.943
Salgs- og distributionsomkostninger.....	51	3.566	41	3.968
Administrationsomkostninger	104	1.159	108	1.047
Særlige poster (restrukturering)	-	72	-	-

Der har i regnskabsåret i gennemsnit været beskæftiget 198 medarbejdere (2002: 193) i moderselskabet og 31.375 medarbejdere (2002: 28.316) i Gruppen, heraf 8.185 (2002: 8.225) i pro rata konsoliderede virksomheder.

Aktieoptioner

Direktionen og ledende medarbejdere i Carlsberg Breweries A/S er blevet tildelt aktieoptioner i Carlsberg A/S i 2001, 2002 og 2003 som følger:

Tildelt i	Antal optioner	Exercise kurs	Udnyttelses- periode
2001	88.500	405,75	2004-2008
2002	87.000	339,91	2005-2009
2003	107.000	225,13	2006-2010
I alt	<u>282.500</u>		

Honorarer til generalforsamlingsvalgt revisor

	2003		2002	
	Moderselskabet	Gruppen	Moderselskabet	Gruppen
PricewaterhouseCoopers: Revision	2	14	1	12
Andre ydelser	6	10	8	13

Andre ydelser omfatter bl.a. honorarer i forbindelse med projekter, due diligence mv.

NOTER

3 Andre driftsindtægter, netto

2003:

Andre driftsindtægter, netto omfatter resultatgaranti for perioden 1.1.2003 til 30.6.2003 fra aktiviteterne i Thailand, fortjeneste i forbindelse med salg af materielle anlægsaktiver, udlodninger fra brancheforeninger samt indtægter af udlejningsejendomme.

2002:

Andre driftsindtægter, netto omfatter resultatgaranti fra aktiviteterne i Thailand, fortjeneste i forbindelse med salg af materielle anlægsaktiver samt indtægter af udlejningsejendomme.

Andre driftsindtægter, netto er sammensat således:

	2003		2002	
	Moderselskabet	Gruppen	Moderselskabet	Gruppen
Andre driftsindtægter	131	609	88	439
Andre driftsomkostninger		170		157
	<u>131</u>	<u>439</u>	<u>88</u>	<u>282</u>

4 Resultat af kapitalandele

	2003		2002	
	Moderselskabet	Gruppen	Moderselskabet	Gruppen
Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder:				
Resultat før skat	1.104		1.066	
Selskabsskat	<u>215</u>		<u>462</u>	
Resultat efter skat	<u>889</u>		<u>604</u>	
Resultat af kapitalandele i pro-rata konsoliderede associerede virksomheder:				
Resultat før skat	888		1.032	
Selskabsskat	<u>291</u>		<u>320</u>	
Resultat efter skat	<u>597</u>		<u>712</u>	
Resultat af kapitalandele i øvrige associerede virksomheder:				
Resultat før skat	20	228	13	187
Selskabsskat	<u>7</u>	<u>64</u>	<u>3</u>	<u>59</u>
Resultat efter skat	<u>13</u>	<u>164</u>	<u>10</u>	<u>128</u>

5 Særlige poster

	2003		2002	
	Moderselskabet	Gruppen	Moderselskabet	Gruppen
Avance ved salg og dagsværdiregulering af aktier	-	-	79	48
Avance ved salg af varemærker	-	-	-	75
Tilbageførsel af nedskrivning på Hannen Brauerei GmbH	-	138	-	-
Nedskrivninger på anlæg m.m	-	-132	-	-
Omstrukturingsudgifter	-	-407	-	-147
Særlige poster, netto	<u>-</u>	<u>-401</u>	<u>79</u>	<u>-24</u>

NOTER

6 Finansielle indtægter

	2003		2002	
	Moderselskabet	Gruppen	Moderselskabet	Gruppen
Renteindtægter	194	170	277	244
Udbytter	1	2	10	11
Dagsværdireguleringer, netto	26	-	-	-
Valutakursgevinster, netto	12	34	-	-
Øvrige indtægter	-	5	106	115
	<u>233</u>	<u>211</u>	<u>393</u>	<u>370</u>

Moderselskabets renteindtægter fra dattervirksomheder andrager 159 mio. kr. (2002: 215 mio. kr.). Renteindtægter i Gruppen fra aktionærer beløber sig til 0 mio. kr. (2002: 3 mio. kr.).

Valutakursgevinster inkluderer reguleringer på 16 mio. kr. (2002: tab på 44 mio. kr.) vedrørende monetære nettoaktiver i økonomier med hyperinflation.

7 Finansielle udgifter

	2003		2002	
	Moderselskabet	Gruppen	Moderselskabet	Gruppen
Renteudgifter	514	768	792	1.127
Dagsværdireguleringer, netto	-	4	27	27
Valutakurstab, netto	-	-	40	209
Øvrige udgifter	30	76	40	91
	<u>544</u>	<u>848</u>	<u>899</u>	<u>1.454</u>

Renter betalt af moderselskabet til dattervirksomheder beløber sig til 491 mio. kr. (2002: 676 mio. kr.). Renteudgifter betalt af Gruppen til aktionærer andrager 0 mio. kr. (2002: 92 mio. kr.).

Dagsværdireguleringer netto i Gruppen kan henføres til følgende instrumenter:

Renteswaps: dagsværdi	-	6	29	23
Valutaterminsforretninger: dagsværdi kurssikring	34	-12	-25	-24
Dagsværdiregulering af andre aktiver	-8	10	23	28
	<u>26</u>	<u>4</u>	<u>27</u>	<u>27</u>

8 Selskabsskat

Skat af årets resultat er sammensat således:

	2003		2002	
	Moderselskabet	Gruppen	Moderselskabet	Gruppen
Aktuel skat	27	782	21	756
Ændring i udskudt skat i årets løb	-114	-264	-232	-157
Andel i dattervirksomheders skat, jf. note 4	215	-	462	-
Andel i associerede virksomheders skat, jf. note 4	298	64	323	59
Regulering af skat for tidligere år	-37	-89	-	39
	<u>389</u>	<u>493</u>	<u>574</u>	<u>697</u>

Afstemning af årets effektive skatteprocent:

	2003	2002
	Gruppen	Gruppen
Dansk skatteprocent	30,0%	30,0%
Afvigelser i udenlandske dattervirksomheder	-4,7%	-1,8%
Amortisering af goodwill	5,9%	5,5%
Ikke skattepligtige indtægter og ikke fradragsberettigede udgifter	-0,8%	-1,9%
Regulering af skat for tidligere år	-0,7%	1,9%
Skattemæssige underskud	-7,5%	2,0%
Andet	2,4%	-2,4%
Årets effektive skatteprocent	<u>24,6%</u>	<u>33,3%</u>

Moderselskabet og dets danske dattervirksomheder er tilmeldt acontoskatteordningen.

NOTER

9 Immaterielle anlægsaktiver

	<u>Goodwill</u>	<u>Andre immaterielle anlægsaktiver</u>	<u>Forud- betalinger</u>
Gruppen:			
Anskaffelsessum			
Anskaffelsessum pr. 01.01.2003	6.752	846	7
Tilgang ved køb af virksomheder	136	7	5
Afgang ved salg af virksomheder	-	-	-
Tilgang i årets løb	578	73	165
Afgang i årets løb	49	25	-
Valutakursreguleringer, m.v.	-400	-30	-
Overførsler	3	45	-12
Anskaffelsessum pr. 31.12.2003	<u>7.020</u>	<u>916</u>	<u>165</u>
 Af- og nedskrivninger			
Af- og nedskrivninger pr. 01.01.2003	1.335	439	-
Tilgang ved køb af virksomheder	5	3	-
Afgang ved salg af virksomheder	-	-	-
Tilgang i årets løb	24	6	-
Afgang i årets løb	7	18	-
Valutakursreguleringer, m.v.	-52	-9	-
Afskrivninger i årets løb	390	139	-
Overførsler	3	-	-
Af- og nedskrivninger pr. 31.12.2003	<u>1.698</u>	<u>560</u>	<u>-</u>
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.2003	<u>5.322</u>	<u>356</u>	<u>165</u>

Afskrivning på immaterielle anlægsaktiver bortset fra goodwill er sammensat således:	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Produktionsomkostninger	7	21
Salgs- og distributionsomkostninger	25	19
Administrationsomkostninger	107	80
	<u>139</u>	<u>120</u>

Den regnskabsmæssige værdi af andre immaterielle anlægsaktiver pr. 31.12.2003 omfatter bl.a. aktiveret software på 268 mio. kr. (2002: 311 mio. kr.) og leveringsrettigheder på 42 mio. kr. (2002: 64 mio. kr.)

Udgifter til forskning og udvikling på i alt 33 mio. kr. (2002: 33 mio. kr.) er udgiftsført.

	<u>Goodwill</u>
Moderselskabet:	
Anskaffelsessum	
Anskaffelsessum pr. 01.01.2003	-
Tilgang i årets løb	153
Anskaffelsessum pr. 31.12.2003	<u>153</u>
 Af- og nedskrivninger	
Af- og nedskrivninger pr. 01.01.2003	-
Afskrivninger i årets løb	8
Af- og nedskrivninger pr. 31.12.2003	<u>8</u>
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.2003	<u>145</u>

NOTER

10 Materielle anlægsaktiver:

Gruppen:	<u>Grunde og bygninger</u>	<u>Tekniske anlæg og maskiner</u>	<u>Andre anlæg, driftsmateriel og inventar</u>	<u>Anlægsaktiver under udførelse</u>
Anskaffelsessum				
Anskaffelsessum pr. 01.01.2003	10.898	18.473	9.411	1.252
Tilgang ved køb af virksomheder	113	307	49	5
Afgang ved salg af virksomheder	-	-	-	-
Tilgang i årets løb	331	1.341	1.581	794
Afgang til aktionærer.....	11	-	-	-
Afgang i årets løb	735	1.567	2.539	5
Valutakursreguleringer, m.v.	-631	-1.136	-624	-89
Overførsler.....	259	798	123	-1.235
Anskaffelsessum pr. 31.12.2003	<u>10.224</u>	<u>18.216</u>	<u>8.001</u>	<u>722</u>
Af- og nedskrivninger				
Af- og nedskrivninger pr. 01.01.2003	3.442	10.971	6.015	9
Tilgang ved køb af virksomheder	29	135	21	-
Afgang ved salg af virksomheder	-	-	-	-
Tilgang i årets løb	24	209	109	-
Afgang til aktionærer.....	2	-	-	-
Afgang i årets løb	420	1.335	1.743	-
Valutakursreguleringer, m.v.	-134	-619	-441	-
Afskrivninger i årets løb	279	1.168	1.068	-
Nedskrivninger i årets løb	15	244	9	-
Overførsler.....	-	-13	-9	-
Af- og nedskrivninger pr. 31.12.2003	<u>3.233</u>	<u>10.760</u>	<u>5.029</u>	<u>9</u>
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.2003	<u>6.991</u>	<u>7.456</u>	<u>2.972</u>	<u>713</u>

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

Afskrivninger i årets løb er sammensat således:

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Produktionsomkostninger	1.462	1.502
Salgs- og distributionsomkostninger	874	789
Administrationsomkostninger	179	181
	<u>2.515</u>	<u>2.472</u>

Anskaffelsessummen af finansielle leasingaktiver beløber sig til 894 mio. kr. (2002: 206 mio. kr.).

Akkumulerede afskrivninger af finansielle leasingaktiver udgør 83 mio. kr. (2002: 60 mio. kr.), hvorefter den nettobogførte værdi af finansielle leasingaktiver andrager 811 mio. kr. (2002: 146 mio. kr.). Der er i 2003 indregnet afskrivninger på 31 mio. kr. (2002: 8 mio. kr.).

Bogført værdi af grunde og bygninger i Danmark udgør 1.023 mio. kr. (2002: 1.028 mio. kr.). Kontantværdien af vurderede ejendomme i Danmark er ansat til 1.699 mio. kr. (2002: 1.674 mio. kr.).

NOTER

10 Materielle anlægsaktiver - fortsat:

	Grunde og bygninger	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar
Moderselskabet:		
Anskaffelsessum		
Anskaffelsessum pr. 01.01.2003	141	25
Tilgang i årets løb	-	3
Afgang til aktionærer.....	-	-
Afgang i årets løb	-	9
Valutakursreguleringer, m.v.	-	-
Overførsler.....	-	-
Anskaffelsessum pr. 31.12.2003	<u>141</u>	<u>19</u>
 Af- og nedskrivninger		
Af- og nedskrivninger pr. 01.01.2003	42	22
Tilgang i årets løb	-	-
Afgang til aktionærer.....	-	-
Afgang i årets løb	-	7
Valutakursreguleringer, m.v.	-	-
Afskrivninger i årets løb	7	1
Nedskrivninger i årets løb	-	-
Overførsler.....	-	-
Af- og nedskrivninger pr. 31.12.2003	<u>49</u>	<u>16</u>
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.2003	<u>92</u>	<u>3</u>

Kontantværdien af vurderede ejendomme i Danmark pr. 01.01.2003 er ansat til 162 mio. kr. (2002: 222 mio. kr.).

NOTER

11 Finansielle anlægsaktiver

Gruppen:	Associerede virksomheder		Andre finansielle investeringer	Andre tilgodehavender
	Kapitalandele	Tilgodehavender		
Anskaffelsessum				
Anskaffelsessum pr. 01.01.2003	813	29	259	2.038
Tilgang ved køb af virksomheder	-	-	3	7
Afgang ved salg af virksomheder	-	-	-	-
Tilgang i årets løb	565	-	240	921
Afgang i årets løb	136	29	10	470
Valutakursreguleringer, m.v.	-155	15	-15	-103
Overførsler	-7	-15	-20	146
Overførsler til/fra omsætningsaktiver	-	-	-1	-302
Anskaffelsessum pr. 31.12.2003	1.080	-	456	2.237
Op- og nedskrivninger				
Op- og nedskrivninger pr. 01.01.2003	113	-	13	-23
Tilgang ved køb af virksomheder	-	-	-	-
Afgang ved salg af virksomheder	-	-	-	-
Tilgang i årets løb	106	-	-	-
Afgang i årets løb	-	-	8	-
Udbytter	60	-	-	-
Andel af resultat før skat	228	-	-	-
Skat af årets resultat	64	-	-	-
Nedskrivninger i årets løb	-	-	8	26
Valutakursreguleringer, m.v.	-48	14	-15	41
Overførsler	12	-14	2	-140
Overførsler til/fra omsætningsaktiver	-	-	-	47
Op- og nedskrivninger pr. 31.12.2003	287	-	-16	-101
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.2003	1.367	-	440	2.136

Kapitalandele i associerede virksomheder pr. 31.12.2003 omfatter goodwill på i alt 92 mio. kr., efter fradrag af akkumulerede afskrivninger på 12 mio. kr. (2002: 66 mio. kr., efter fradrag af akkumulerede afskrivninger på 6 mio. kr.).

Moderselskabet:	Dattervirksomheder	Associerede virksomheder	Andre finansielle investeringer	Andre tilgodehavender
	Kapitalandele	Kapitalandele		
Anskaffelsessum				
Anskaffelsessum pr. 01.01.2003	15.548	3.168	246	70
Tilgang ved køb af virksomheder	325	-	187	-
Afgang ved salg af virksomheder	-	-	-	-
Tilgang i årets løb	1.092	-	-	-
Afgang i årets løb	-	-	-	-
Valutakursreguleringer, m.v.	636	-	3	-
Overførsler	1.444	-1.226	-170	-
Overførsler til/fra omsætningsaktiver	-	-	-	-70
Anskaffelsessum pr. 31.12.2003	19.045	1.942	266	-
Op- og nedskrivninger				
Op- og nedskrivninger pr. 01.01.2003	194	851	-153	-
Afgang i årets løb	-	-	-	-
Udbytter	3.844	60	-	-
Andel af resultat før skat	1.104	908	-	-
Skat af årets resultat	215	298	-	-
Nedskrivninger i årets løb	-	-	8	-
Valutakursreguleringer, m.v.	-1.041	-338	-	-
Overførsler	-29	-176	156	-
Op- og nedskrivninger pr. 31.12.2003	-3.831	887	-5	-
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.2003	15.214	2.829	261	-

Den bogførte værdi indeholder goodwill opstået ved tilkøb af dattervirksomheder på 3.266 mio. kr. (2002: 3.520 mio. kr.).

Kapitalandele i associerede virksomheder pr. 31.12.2003 omfatter goodwill på 309 mio. kr., efter fradrag af akkumulerede afskrivninger på 74 mio. kr. (2002: 329 mio. kr., efter fradrag af akkumulerede afskrivninger på 54 mio. kr.).

NOTER

12 Andre finansielle investeringer og tilgodehavender

Andre finansielle investeringer i Gruppen omfatter aktier til en værdi af 344 mio. kr. (2002: 210 mio. kr.), obligationer for 86 mio. kr. (2002: 52 mio. kr.) og andre finansielle aktiver på i alt 10 mio. kr. (2002: 10 mio. kr.)

Langfristede udlån i Gruppen på 2.136 mio. kr. (2002: 2.015 mio. kr.) relaterer sig hovedsagelig til udlån til restaurationsbranchen og et tilgodehavende på 560 mio. kr. vedrørende salg og lease-back af fadølsudstyr i England.

Den gennemsnitlige effektive rente for de rentebærende anlægsaktiver udgør følgende:

	2003		2002	
	Moderselskabet	Gruppen	Moderselskabet	Gruppen
Obligationer	-	6,5%	-	6,5%
Langfristede tilgodehavender.....	-	4,5%	6,3%	4,0%
Afdrag der forfalder senere end fem år fra balancedagen:				
Langfristede tilgodehavender.....	-	795	-	360

13 Varebeholdninger

	2003		2002	
	Moderselskabet	Gruppen	Moderselskabet	Gruppen
Råvarer og hjælpematerialer.....	29	1.105	25	1.165
Varer under fremstilling.....	-	221	-	232
Færdigvarer.....	-	1.349	-	1.384
	<u>29</u>	<u>2.675</u>	<u>25</u>	<u>2.781</u>

14 Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser

	2003		2002	
	Moderselskabet	Gruppen	Moderselskabet	Gruppen
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	98	6.755	69	6.793
Igangværende arbejder, netto	-	5	-	2
Nedskrivning på uerholdelige fordringer.....	-6	-557	-4	-521
	<u>92</u>	<u>6.203</u>	<u>65</u>	<u>6.274</u>

Nedskrivning til tab på debitorer i Gruppen er udgiftsført med 96 mio. kr. (2002: 41 mio. kr.). I moderselskabet er der i 2003 udgiftsført tab på debitorer på 2 mio. kr. (2002: 0).

	2003	2002
Nettoværdi af tilgodehavender fra entreprisetraktater i Gruppen:		
Varer under fremstilling	40	1.139
Modtagne acontobetaling i forbindelse med entreprisetraktater	35	1.137
	<u>5</u>	<u>2</u>

15 Andre tilgodehavender og periodeafgrænsningsposter

Andre tilgodehavender omfatter tilgodehavende moms, renter og andre tilgodehavender, der ikke relaterer sig til salg af drikkevarer. 62 mio. kr. (2002: 437 mio. kr.) af tilgodehavenderne er rentebærende.

Hovedparten af periodeafgrænsningsposterne består af forudbetalt sponsorships og marketingomkostninger.

NOTER

16 Likvider og værdipapirer	2003		2002	
	Moderselskabet	Gruppen	Moderselskabet	Gruppen
Likvide beholdninger.....	610	2.626	944	1.979
Likvide værdipapirer	-	3	-	-
	<u>610</u>	<u>2.629</u>	<u>944</u>	<u>1.979</u>

Til brug for Gruppens pengestrømsopgørelse bliver træk på kassekredit modregnet i likvider og værdipapirer:

	2003	2002
Likvider og let omsættelige værdipapirer	2.629	1.979
Kassekredit	919	946
Likvider og værdipapirer, netto	<u>1.710</u>	<u>1.033</u>

Kortfristede aftaleindskud i banker udgør 1.927 mio. kr. (2002: 1.421 mio. kr.). Den gennemsnitlige rente på disse aftaleindskud er 2,7% (2002: 5,6%) og den gennemsnitlige indløsningsstid er 46 dage (2002: 156 dage).

17 Selskabskapital

Selskabskapitalen udgør 500 mio. kr. fordelt på aktier á 1.000 kr og multipla heraf. Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder. Selskabskapitalen ejes af Carlsberg A/S, København, Danmark.

Carlsberg Breweries A/S indgår i koncernregnskabet for Carlsberg A/S.

Selskabskapitalen har siden selskabets stiftelse udviklet sig som følger:

Aktiekapital ved stiftelse 01.07.2000	1
Kapitalforhøjelse ved apportindskud i 2000	299
Kapitalforhøjelse ved kontant/apportindskud i 2001	200
	<u>500</u>

18 Minoritetsinteresser

	2003	2002
Minoritetsinteresser pr. 01.01.2003.....	1.699	1.971
Køb af selskaber	0	58
Carlsberg Asia joint venture opløsning.....	6	-149
Køb af minoriteter.....	<u>-93</u>	<u>-145</u>
Afgang ved køb af virksomheder, netto	-87	-236
Kapitaltilførsel.....	62	101
Minoritetsinteressers andel af årets resultat efter skat	266	342
Udbytte til minoritetsinteresser.....	-148	-150
Valutakursreguleringer, m.v.....	<u>-167</u>	<u>-329</u>
Minoritetsinteresser pr. 31.12.2003.....	<u>1.625</u>	<u>1.699</u>

19 Hensættelser til pensionsforpligtelser

	2003	2002
Nettopensionsforpligtelser pr. 01.01.2003	648	683
Valutakursreguleringer m.v.	-20	-2
Overførsel til/fra andre hensættelser m.v.	-3	48
Udgiftsført i året	247	234
Indbetalinger i året	<u>-323</u>	<u>-315</u>
Nettopensionsforpligtelser pr. 31.12.2003	<u>549</u>	<u>648</u>

Pr. 31.12.2003 udgør ikke indregnet aktuarmæssigt tab 670 mio. kr. (2002: 1.064 mio. kr.) som primært kan henføres til Carlsberg-Tetley PLC, England. Indregning af aktuarmæssigt opgjort tab forventes at medføre årlige udgifter på 30 mio. kr.

NOTER

20 Udskudte skatteaktiver og -passiver

Hensættelser til udskudt skat pr. 31.12.2003 relaterer sig til følgende poster:

Gruppen:	Aktiver		Passiver	
	2003	2002	2003	2002
Immaterielle anlægsaktiver.....	159	106	429	157
Grunde og bygninger	28	13	601	622
Tekniske anlæg og maskiner, m.v.	182	215	886	929
Varebeholdninger.....	45	36	48	91
Tilgodehavender.....	45	17	4	3
Hensættelser	51	69	66	41
Skattemæssige underskud m.v.....	1.095	752	85	280
Skatteaktiver og -passiver	1.605	1.208	2.119	2.123
Modregning	951	819	951	819
Skatteaktiver/-passiver, netto.....	654	389	1.168	1.304
Moderselskabet:				
Immaterielle anlægsaktiver.....	54	52	-	-
Grunde og bygninger	-	-	13	15
Tekniske anlæg og maskiner, m.v.	2	4	-	-
Tilgodehavender.....	2	1	-	-
Hensættelser	0	13	-	-
Skattemæssige underskud m.v.....	125	165	-	-
Skatteaktiver og -passiver	183	235	13	15
Modregning	13	15	13	15
Skatteaktiver/-passiver, netto.....	170	220	-	-

Skatteaktiver som ikke er kapitaliseret udgør 133 mio. kr. for Gruppen.

Bevægelser på udskudte skatteaktiver/ -passiver:

	Udskudte skatteaktiver		Udskudte skattepassiver	
	Moderselskabet	Gruppen	Moderselskabet	Gruppen
Udskudte skatteaktiver/ -passiver pr. 01.01.2003 ...	220	389	-	1.304
Tilgang ved køb af virksomheder	-	152	-	6
Ført via resultatopgørelsen	152	-230	165	-211
Ført via egenkapitalen.....	-	27	-	-23
Regulering tidligere år	-37	203	-	-4
Valutakursreguleringer.....	-	-20	-	-37
Overførsler.....	-165	133	-165	133
Udskudte skatteaktiver/ -passiver pr. 31.12.2003 ...	170	654	-	1.168

NOTER

21 Andre hensatte forpligtelser

Gruppen:	2003		2002	
	Omstruk- turering	Andet	Omstruk- turering	Andet
Andre hensættelser pr. 01.01.2003	90	98	147	243
Tilgang ved køb af virksomheder.....	-	-	4	24
Tilgang i årets løb	294	-19	87	-
Afgang solgte virksomheder.....	-	-	-	-2
Afgang i årets løb.....	84	44	217	121
Valutakursreguleringer, m.v.....	-2	-2	1	1
Reklassificering fra kortfristet gæld.....	-	14	69	-
Overførsel til pensionsforpligtelser.....	-	-	-	-48
Overførsler.....	-8	13	-1	1
Andre hensættelser pr. 31.12.2003	<u>290</u>	<u>60</u>	<u>90</u>	<u>98</u>

22 Lån

	2003		2002	
	Moderselskabet	Gruppen	Moderselskabet	Gruppen
Kortfristede gældsforpligtelser:				
Kortfristet del af langfristet gæld	-	1.004	-	578
Banklån og kassekredit.....	610	2.386	391	4.372
Anden gæld.....	360	1.475	259	889
Kortfristede gældsforpligtelser i alt.....	<u>970</u>	<u>4.865</u>	<u>650</u>	<u>5.839</u>
Langfristede gældsforpligtelser:				
Obligationslån.....	-	8.672	-	8.788
Prioritetsgæld	153	405	158	423
Banklån.....	-	512	-	1.349
Anden låntagning.....	-	1.294	-	136
Langfristet låntagning i alt.....	153	10.883	158	10.696
Gæld til tilknyttede virksomheder.....	8.820	-	9.506	-
Andre gældsforpligtelser	-	212	-	28
Langfristede gældsforpligtelser i alt.....	<u>8.973</u>	<u>11.095</u>	<u>9.664</u>	<u>10.724</u>
Forfaldsprofilen på den samlede langfristede gæld efter balancedagen:				
Mellem 2 og 5 år	3.742	5.367	4.408	5.120
Over 5 år	5.231	5.728	5.256	5.604
	<u>8.973</u>	<u>11.095</u>	<u>9.664</u>	<u>10.724</u>

Specifikation af den vægtede gennemsnitlige rente pr. 31.12.2003 i Gruppen og perioderne for ny rentefastsættelse:

	Vægtet gennem- snitlig rente	Rentefastsættelsesperioderne, bogført værdi		
		1 år	2-5 år	Over 5 år
Obligationslån.....	6,3%		3.902	4.770
Banklån og anden låntagning	3,9%	6.442	200	
Effekt af renteswaps.....	-0,9%	6.024	-2.416	-3.174
I alt	4,3%	<u>12.466</u>	<u>1.686</u>	<u>1.596</u>

Af obligationslån er 8.672 mio. kr. (2002: 9.299 mio. kr.) fastforrentet, hvoraf størstedelen er swap'et til variabel rente. Af banklån på 1.446 mio. kr. (2002: 2.159 mio. kr.) er størstedelen ligeledes til variabel rente.

23 Andre kortfristede gældsforpligtelser

	2003	2002
Gruppen:		
Skyldig moms og afgifter.....	1.760	1.614
Skyldige udgifter til social sikring, m.v.....	843	923
Skyldige renter.....	199	298
Anden gæld.....	<u>1.653</u>	<u>2.036</u>
	<u>4.455</u>	<u>4.871</u>

NOTER

24 Pengestrømme fra driftsaktiviteter	2003	2002
Resultat før finansielle poster (EBIT)	2.638	3.175
Regulering af ikke-kontante transaktioner:		
Afskrivninger	3.044	2.978
Nedskrivninger	268	-
Resultat før skat af kapitalandele	-228	-187
Avance ved salg af aktiviteter/dattervirksomheder	-138	-124
Avance ved salg af anlægsaktiver	-315	-131
Andre ikke-kontante reguleringer af EBIT	-57	16
Pengestrømme fra driftsaktiviteter før ændringer i driftskapital	<u>5.212</u>	<u>5.727</u>
Ændringer i driftskapital:		
Varebeholdninger	-18	171
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser og andre tilgodehavender	400	105
Leverandører af varer og tjenesteydelser og andre kortfristede gældsforpligtelser	85	474
Pensionsforpligtelser og andre forpligtelser	87	-240
Regulering af ikke realiserede valutakursgevinster/-tab på driftskapital	-33	-109
	<u>521</u>	<u>401</u>
Pengestrømme fra driftsaktiviteter	<u>5.733</u>	<u>6.128</u>

25 Køb og salg af virksomheder

Køb og salg af virksomheder havde følgende indvirkning på Gruppens aktiver og passiver:

	2003		2002	
	Køb	Salg	Køb	Salg
Immaterielle anlægsaktiver ekskl. goodwill	9	-	10	44
Materielle anlægsaktiver	289	-	1.070	162
Finansielle anlægsaktiver, ekskl. udskudte skatteaktiver	10	-	5	-
Varebeholdninger	61	-	60	14
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser og andre tilgodehavender	137	-	310	31
Likvider og værdipapirer	89	-	18	11
Hensættelser, ekskl. udskudte skatteaktiver	1	-	36	1
Udskudte skatteaktiver/ -passiver, netto	-	-	51	8
Lån	176	-	177	5
Leverandører af varer og tjenesteydelser og andre gældsforpligtelser	194	-	478	154
Minoritetsinteresser	43	-	59	-
Identificerbare aktiver og passiver, netto	<u>181</u>	<u>-</u>	<u>672</u>	<u>94</u>
Del af egenkapital overført fra kapitalandele i associerede virksomheder	-85	-	-63	-
Goodwill m.v. ved køb/salg	136	-	606	-17
Vederlag betalt/modtaget, i kontanter	232	-	1.215	77
Likvider og værdipapirer	89	-	18	11
Likviditetsforbrug og -tilførsel	<u>143</u>	<u>-</u>	<u>1.197</u>	<u>66</u>
Køb og salg af virksomheder, netto		<u>143</u>		<u>1.131</u>

Ophævelsen af joint venture, Carlsberg Asia, pr. 01.07 2003 er ikke indeholdt i de viste tal ligesom etableringen ikke indgår i sammenligningstallene.

NOTER

26 Kapitalandele i pro-rata konsoliderede virksomheder

Nedenstående beløb repræsenterer Gruppens andel af aktiver og passiver, nettoomsætning og resultat i pro rata konsoliderede virksomheder. Disse beløb er optaget i den konsoliderede balance og resultatopgørelse.

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Anlægsaktiver.....	4.712	6.078
Omsætningsaktiver.....	1.771	2.641
Langfristede gældsforpligtelser.....	1.066	710
Kortfristede gældsforpligtelser.....	<u>2.123</u>	<u>3.074</u>
Aktiver, netto.....	<u>3.294</u>	<u>4.935</u>
Nettoomsætning.....	6.059	6.723
Resultat af primær drift (EBITA).....	1.381	1.879
Resultat før finansielle poster (EBIT).....	1.313	1.818
Cash flow, netto.....	89	-234
Likvider og værdipapirer, ultimo.....	449	368

Udviklingen i tallene skal ses i lyset af ophævelsen af joint venturet i Asien, hvorefter Carlsberg Asia fra juli 2003 indgår som dattervirksomhed.

NOTER

27 Finansielle instrumenter

Dagsværdien pr. 31.12 på afledte finansielle instrumenter indgået primært til sikring af dagsværdien af investeringer og lån:

	2003		2002	
	Moderselskabet	Gruppen	Moderselskabet	Gruppen
Aftaler med positiv dagsværdi:				
Renteswapaftaler	-	167	-	23
Valutaterminsforretninger	130	130	89	89
Andre	-	-	-	-
Aftaler med negativ dagsværdi:				
Renteswapaftaler	6	19	-	135
Valutaterminsforretninger	57	62	69	66
Andre	-	-	-	-
Renteswaps:				
Den beregningsmæssige hovedstol på udestående renteswapaftaler	188	4.378		7.764
Den faste rente varierer fra (lavest)		5,4%		4,3%
Den faste rente varierer til (højest)		7,0%		7,0%
Den variable rente varierer fra (lavest)		1,2%		1,4%
Den variable rente varierer til (højest)		4,7%		5,1%

Nettorentebærende gæld fordelt på valutakategorier og næste renteændring:

Beløb i mio. kr.	Næste renteændring						
	31.12.2003	2004	2005	2006	2007	2008	Over 5 år
DKK	353	267	4	56	26	-	-
USD	2.913	2.891	22	-	-	-	-
EUR	5.237	3.702	67	5	1.463	-	-
GBP	3.130	1.534	-	-	-	-	1.596
CHF	1.977	1.977	-	-	-	-	-
NOK	802	800	2	-	-	-	-
SEK	134	134	-	-	-	-	-
SGD	-	-	-	-	-	-	-
RUB	159	159	-	-	-	-	-
TRL	-	-	-	-	-	-	-
PLN	765	743	-	22	-	-	-
Andre	278	259	19	-	-	-	-
Rentebærende gæld i alt	15.748	12.466	114	83	1.489	-	1.596
Kortfristede bankindsud	-1.927	-1.927					
Likvide aktiver (andre likvider og værdipapirer)	-702	-702					
Andre rentebærende tilgodehavender	-1.830	-1.830	-	-	-	-	-
Rentebærende gæld, netto	11.289	8.007	114	83	1.489	0	1.596

NOTER

28 Nærtstående parter

Resultatopgørelsen og balancen indeholder følgende transaktioner fra associerede selskaber:

	2003		2002	
	Moderselskabet	Gruppen	Moderselskabet	Gruppen
Nettoomsætning	-	206	-	160
Vareforbrug	-	19	-	9
Lån netto	-	323	-	-
Tilgodehavender	-	24	-	55
Leverandørgæld	-	3	-	-

Selskabet solgte i 2002 og 2003 ejendomme til aktionærer på normale markedsvilkår.

Gruppen har i regnskabsåret tilbagebetalt lån på i alt 16 mio. kr. (2002: 3.580 mio. kr.) til aktionærerne. Lån fra aktionærerne er ydet på normale markedsvilkår.

Gruppen har ikke herudover i årets løb været involveret i væsentlige transaktioner med betydelige aktionærer, bestyrelsen eller direktionen eller med selskaber uden for Carlsberg Breweries Gruppen, hvori de relevante parter har interesser.

Nærtstående parter med bestemmende indflydelse:

Carlsberg A/S, Ny Carlsberg Vej 100, 1760 København V ejer alle aktierne i Carlsberg Breweries A/S.

29 Eventualforpligtelser og andre forpligtelser m.v.

Eventualforpligtelser

Følgende aktiver er stillet som sikkerhed for lån på 588 mio.kr:

	2003		2002	
	Moderselskabet	Gruppen	Moderselskabet	Gruppen
Grunde og bygninger til en bogført værdi af.....	92	1.076	93	1.091
Tekniske anlæg og maskiner til en bogført værdi af.....	-	629	-	953
	<u>92</u>	<u>1.705</u>	<u>93</u>	<u>2.044</u>

Carlsberg Breweries A/S har stillet garantier for lån på 13.666 mio. kr. (31.12.2002 9.902 mio. kr.) optaget af dattervirksomheder, samt 0 mio. kr. (31.12.2002: 53 mio. kr.) for lån optaget af tredjemand.

Carlsberg Breweries har stillet garantier for banklån på 32 mio. kr. (31.12.2002: 188 mio. kr.) optaget af kunder / leverandører. Formålet med at stille disse garantier er at forbedre forretningsrelationerne til disse virksomheder.

Carlsberg Breweries A/S er fællesregistreret for moms og afgifter med Carlsberg A/S og Carlsberg Danmark A/S og hæfter solidarisk for afregning heraf. Carlsberg Breweries A/S hæfter, sammen med de i sambeskatningen deltagende virksomheder, solidarisk for betaling af selskabsskat.

Som en følge af Carlsberg Breweries A/S' ophævelse af joint venturet med Chang Beverages Pte. Ltd har sidstnævnte anlagt voldgiftssag i London. Chang Beverages Pte. Ltd. har rejst tre påstande:

- Principialt en påstand om at joint venturet skal genetableres.
- Subsidiært erstatning for Carlsberg Breweries A/S' uberettigede ophævelse af aftalen.
- At Carlsberg Breweries A/S indtil sagens afgørelse pålægges en række restriktioner m.h.t. væsentlige beslutninger m.v. i og vedrørende Carlsberg Asia.

Sagen er på et relativt tidligt stadium, hvorfor det er særdeles vanskeligt at vurdere udfaldet. Det er ikke i årsregnskabet fundet nødvendigt at foretage reservationer i tilknytning til denne sag.

Carlsberg Breweries A/S er part i visse øvrige retsager m.v. Det er ledelsens opfattelse, at afgørelserne af disse retsager ikke vil have en væsentlig negativ indflydelse på Gruppens økonomiske stilling.

NOTER

29 Eventualforpligtelser og andre forpligtelser m.v. - fortsat

Investeringsforpligtelser

Anlægsinvesteringer aftalt på balancedagen som ikke er optaget i regnskabet udgør følgende:

	2003		2002	
	Moderselskabet	Gruppen	Moderselskabet	Gruppen
Immaterielle aktiver.....	-	355	-	104
Materielle aktiver.....	-	300	-	331
	<u>-</u>	<u>655</u>	<u>-</u>	<u>435</u>

Operationelle leasingudgifter

Fremtidige samlede udgifter i forbindelse med uopsigelige leasingaftaler kan specificeres således:

	2003		2002	
	Moderselskabet:	Gruppen	Moderselskabet:	Gruppen
Forfalder inden for 1 år	1	111	-	54
Forfalder inden for 1 til 5 år	2	249	-	134
Forfalder efter 5 år	-	101	-	82
	<u>3</u>	<u>461</u>	<u>-</u>	<u>270</u>

Koncernoversigt

			Kapitalandel	Nominel selskabs-kapital i 1.000	Valuta	Valutakurs
CARLSBERG BREWERIES A/S						
Selskabskapital DKK 500.000.000						
Nordeuropa						
Carlsberg Danmark A/S, København	2 dattervirksomheder	●	100%	100.000	DKK	100,00
Pripps Ringnes AB, Stockholm, Sverige	1 dattervirksomhed	●	100%	287.457	SEK	82,54
Oy Sinebrychoff Ab, Helsinki, Finland		●	100%	96.707	EUR	744,17
Carlsberg Holding Sverige AB, Falkenberg, Sverige	2 dattervirksomheder	●	100%	150.000	SEK	82,54
Ringnes a.s., Oslo, Norge - ejet af Pripps Ringnes AB	4 dattervirksomheder	●	100%	248.590	NOK	90,51
Storbritannien						
Carlsberg - Tetley PLC, Northampton	2 dattervirksomheder	●	100%	90.004	GBP	1.060,36
Vest- og Sydeuropa						
Carlsberg Italia S.p.A, Varese, Italien	39 dattervirksomheder	●	100%	48.400	EUR	744,17
Unicer-Bebidas de Portugal, SGPS, S.A., Porto, Portugal	12 dattervirksomheder	●	44%	50.000	EUR	744,17
Hannen Brauerei GmbH, Mönchengladbach, Tyskland	4 dattervirksomheder	●	100%	17.897	EUR	744,17
Feldschlösschen Getränke Holding AG, Rheinfelden, Schweiz	4 dattervirksomheder	●	100%	95.000	CHF	478,88
International Breweries (Netherlands) B.V., Bussum, Holland	2 dattervirksomheder	■	16%	2.523	USD	607,03
Østeuropa, Afrika og Nord- og Sydamerika						
BBH - Baltic Beverages Holding AB, Stockholm, Sverige ejet af Pripps Ringnes AB	16 dattervirksomheder	● 3)	50%	12.000	EUR	744,17
Carlsberg Okocim S.A., Brzesko, Polen	3 dattervirksomheder	● 1)	85%	28.721	PLN	159,81
Panonska Pivovara d.o.o., Koprivnica, Kroatien		●	80%	159.932	HRK	96,94
Israel Beer Breweries Ltd, Ashkelon, Israel		■	20%	15.670	ILS	137,94
Nuuk Imeq A/S, Nuuk, Grønland		■	24%	34.720	DKK	100,00
Browary Dolnoslaskie Piast S.A., Wroslaw, Polen	5 dattervirksomheder	●	100%	101.193	PLN	159,81
Türk Tuborg Bira ve Malt Sanayii A.S., Izmir, Tyrkiet	1 dattervirksomhed	● 1)	96%	186.988	USD	607,03
OAQ Vena, Skt. Petersburg, Rusland		●	50%	34.063	EUR	744,17
Bottling and Brewing Group Ltd., Blantyre, Malawi	2 dattervirksomheder	●	44%	1.132.877	MWK	5,74
Carlsberg Hungary Sales Limited Liability Company, Ungarn		●	100%	25.000	HUF	2,81
Carlsberg Canada Inc, Toronto, Canada		●	100%	750	CAD	461,99
Carlsberg Agency Inc., New York, USA		●	100%	70	USD	607,03
Shumensko Pivo AD, Shumen, Bulgarien	1 dattervirksomhed	●	89%	700	BGN	381,11
Pirinsko Pivo AD, Blagoevgrad, Bulgarien		●	98%	1.032	BGN	381,11
Asien						
Carlsberg Asia Pte Ltd., Singapore	11 dattervirksomheder	● 2)	100%	170.000	SGD	354,67
Andre selskaber						
Carlsberg International A/S, København		●	100%	1.000	DKK	100,00
Danbrew Ltd. A/S, København	1 dattervirksomhed	●	100%	2.000	DKK	100,00
Danish Malting Group A/S, Vordingborg		●	100%	100.000	DKK	100,00
Carlsberg Finans A/S, København		●	100%	25.000	DKK	100,00
Carlsberg (UK) Limited, Northampton, England		●	100%	100	GBP	1.060,36
Carlsberg Nordic ITS A/S, København		●	100%	50.000	DKK	100,00
Carlsberg Breweries Insurance A/S, København		●	100%	25.066	DKK	100,00
J.C. Bentzen A/S, København		●	100%	30.000	DKK	100,00

● Dattervirksomheder

● Pro rata konsoliderede virksomheder

■ Øvrig associeret virksomhed

1) Børsnoteret virksomhed. Carlsberg Breweries forestår ledelsen.

2) Inklusive Carlsberg Malaysia Berhad, børsnoteret med ejerandel på 50%. Carlsberg Asia forestår ledelsen

I Carlsberg Asia er 1.halvår af 2003 pro rata konsolideret, mens 2.halvår er fuldt konsolideret.

I Carlsberg Asia indgår bl.a. følgende selskaber: Carlsberg Brewery Hong Kong Ltd. (51%), Hong Kong; Carlsberg Singapore Pte. Ltd. (100%), Singapore og Carlsberg Brewery Berhad (50%), Malaysia.

3) Selskabet ejer bl.a. følgende selskaber: Baltika Brewery (74%), Rusland; Yarpivo PLC Company (60%), Rusland; Voronezh Brewery (78%), Rusland; Slavutich Brewery (92%), Ukraine; A/S Aldaris (75%), Letland; Saku Brewery AS (75%), Estland og Svyturys-Utenos Alus AB (76%), Litauen