

**Selskabsmeddelelse 11/2009**

5. august 2009

Side 1 af 28

## Regnskabsmeddelelse pr. 30. juni 2009

### Markant vækst i pengestrøm og i organisk indtjening

- Carlsberg leverede et stærkt resultat for 1. halvår af 2009 med kraftig vækst i pengestrømmen, forbedring af overskudsgraden og organisk indtjeningsvækst. Den frie pengestrøm steg markant til 4,1 mia. kr., overskudsgraden steg til 15,1% (13,1% i 2008), og den organiske vækst i resultat af primær drift for drikkevareaktiviteterne var 26%. Det skærpede fokus på effektiviseringer mere end opvejede den fortsat udfordrende markedssituation.
- Ølvolumen steg med 15% til 56,9 mio. hl (49,6 mio. hl i 2008). Der var et organisk fald i ølvolumen på 5%, mens tilkøbte aktiviteter bidrog med en vækst på 20%. Den asiatiske forretning opnåede en høj etcifret organisk volumenvækst, hvorimod organisk volumen faldt i både Østeuropa og Nord- og Vesteuropa. Der var et organisk fald i ølvolumen på 6% i 2. kvartal.
- Nettoomsætningen steg med 9% til 29,4 mia. kr. (27,0 mia. kr. i 2008). Den organiske vækst i nettoomsætningen var flad (-7% i DKK). Kombineret med øget fokus på Value Management har prisstigningerne, der blev gennemført i 2008 og begyndelsen af 2009, haft en positiv prisseffekt på 6% i forhold til sidste år. Der var en negativ mixeffekt på 1%. Nettoomsætningen i 2. kvartal var 17,6 mia. kr. med en organisk udvikling på 0% (-8% i DKK).
- Carlsberg øgede sin markedsandel på de fleste markeder i Asien og Østeuropa, herunder især i Rusland, og fastholdt sin overordnede markedsandel i Nord- og Vesteuropa.
- Resultat af primær drift steg til 4.443 mio. kr. (3.538 mio. kr. i 2008). Inden for drikkevareaktiviteterne var der en kraftig organisk vækst i resultat af primær drift på 26% (14% i DKK) som følge af de accelererede effektiviseringstiltag i hele Gruppen. I 2. kvartal var Gruppens resultat af primær drift 3.655 mio. kr. (3.150 mio. kr. i 2. kvartal af 2008) med 25% organisk vækst i drikkevareaktiviteterne. De accelererede effektivitetsforbedringer i Nord- og Vesteuropa havde en synlig effekt i 2. kvartal, men effekten vil blive endnu mere synlig i 2. halvår. Den østeuropæiske og asiatiske forretning opnåede store forbedringer igennem hele halvåret.
- Overskudsgraden steg til 15,1% (13,1% i 2008). Gruppens overskudsgrad i 2. kvartal var 20,7% (18,0% i 2. kvartal af 2008).

- Den frie pengestrøm steg markant til 4,1 mia. kr., hovedsageligt som følge af forbedret driftskapital, højere resultat og lavere anlægsinvesteringer.
- Nettogælden ved udgangen af 2. kvartal udgjorde 40,8 mia. kr. mod 44,2 mia. kr. ultimo 2008. Ved udgangen af 1. kvartal udgjorde nettogælden 45,8 mia. kr. I maj foretog Carlsberg to vellykkede obligationsudstedelser på hhv. 1 mia. EUR og 300 mio. GBP under EMTN-programmet, hvorefter der ikke er behov for yderligere refinansiering i en række år.
- Integrationen af S&N-aktiviteterne forløber planmæssigt, og synergierne realiseres som forventet. Pr. 30. juni 2009 er der realiseret synergier på ca. 430 mio. kr.
- Det russiske marked faldt ca. 9% i 1. halvår og Q2. Carlsberg reducerer sine forventninger til udviklingen på det russiske marked i 2009 til et fald på ca. 5-6% (tidligere forventedes et fald på 2%). Carlsberg forventer stadig, at Baltika øger sin markedsandel i Rusland for året som helhed.
- Carlsberg fastholder alle sine forventninger til helåret for indtjening, pengestrøm og finansiell gearing (nettoomsætningen er justeret som følge af markeder, der var lidt svagere end forventet):
  - Nettoomsætning på ca. 61 mia. kr.
  - Resultat af primær drift på mindst 9 mia. kr.
  - Nettoresultat på mindst 3,5 mia. kr.
  - Fri pengestrøm på mindst 6 mia. kr.
  - Operationelle anlægsinvesteringer på under 3,75 mia. kr.
  - Nettorentebærende gæld i forhold til EBITDA på ca. 3x

Koncernchef Jørgen Buhl Rasmussen har følgende kommentarer til resultatet: "På baggrund af forventninger om udfordrende markedsforhold gik vi ind i 2009 med skarpt fokus på vedvarende effektivitetsforbedringer. Vi har gennemført en lang række tiltag, og vi er tilfredse med de flotte resultater for indtjening og pengestrøm i 1. halvår. Vi er godt på vej mod at få opfyldt vores forventninger uden at gå på kompromis med Carlsbergs ambitioner om at øge værdien af vores varemærker og levere kontinuerlig resultatvækst."

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

**Kontaktpersoner:**

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

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

## HOVED- OG NØGLETAL

Mio. kr.	2. kv. 2009	2. kv. 2008	1. halvår 2009	1. halvår 2008	2008	
<b>Total salgsvolumen (mio. hl)</b>						
Øl	37,8	37,6	62,9	61,3	126,8	
Øvrige drikkevarer	6,2	6,2	10,8	10,8	22,3	
<b>Resultatopgørelse</b>						
Nettoomsætning	17.623	17.541	29.409	26.977	59.944	
Resultat af primær drift før særlige poster	3.655	3.150	4.443	3.538	7.979	
Særlige poster, netto	-84	-91	-191	-128	-1.641	
Finansielle poster, netto	-546	-812	-1.450	-1.282	-3.456	
Selskabsskat	-878	-659	-813	-627	324	
Koncernresultat	2.147	1.588	1.989	1.501	3.206	
Heraf:						
Minoritetsinteresser	207	173	261	215	575	
Aktionærer i Carlsberg A/S	1.940	1.415	1.728	1.286	2.631	
<b>Balance</b>						
Aktiver i alt			140.060	152.822	143.306	
Investeret kapital			112.236	124.106	119.326	
Rentebærende gæld, netto			40.814	47.409	44.156	
Egenkapital for aktionærer i Carlsberg A/S			52.537	58.701	55.521	
<b>Pengestrøm</b>						
Pengestrøm fra drift	6.201	2.771	5.968	2.083	7.812	
Pengestrøm fra investeringer	-1.022	-52.269	-1.868	-54.365	-57.153	
Fri pengestrøm	5.179	-49.498	4.100	-52.282	-49.341	
<b>Finansielle nøgletal</b>						
Overskudsgrad	%	20,7	18,0	15,1	13,1	13,3
Afkast af gennemsnitlig investeret kapital (ROIC)	%			7,3	11,4	8,2
Egenkapitalandel (soliditetsgrad)	%			40,9	41,3	42,4
Gæld/egenkapital (finansiell gearing)	x			0,7	0,8	0,7
Rentedækning	x			3,1	2,8	2,3
<b>Aktierelaterede nøgletal*</b>						
Resultat pr. aktie (EPS)	DKK	12,7	13,1	11,3	12,7	22,2
Pengestrøm fra drift pr. aktie (CFPS)	DKK	40,6	25,7	39,1	20,5	65,8
Fri pengestrøm pr. aktie (FCFPS)	DKK	33,9	-458,2	26,9	-514,3	-415,4
Aktiekurs (B-aktier)	DKK			341	458	171
Antal aktier (ultimo)	1.000	152.554	152.557	152.554	152.557	152.554
Antal aktier (gennemsnitligt, ekskl. egne aktier)	1.000	152.554	108.026	152.554	101.652	118.778

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

## FORRETNINGSMÆSSIG UDVIKLING

Markederne var udfordrende i 1. halvår af 2009. For Gruppen var den organiske vækst i ølvolumen -5%. Inklusive opkøb steg ølvolumen med 15% til 56,9 mio. hl (49,6 mio. hl i 2008). Den organiske vækst i ølvolumen i 2. kvartal var -6%. Der var et fald i ølvolumen på de fleste markeder i såvel Østeuropa som i Nord- og Vesteuropa, mens den asiatiske forretning fortsatte med at vokse. Pro rata-salget af øvrige drikkevarer steg til 9,7 mio. hl (9,5 mio. hl i 2008).

Nettoomsætningen steg med 9% til 29.409 mio. kr. (26.977 mio. kr. i 2008). Denne stigning var primært et resultat af tre faktorer: organisk vækst på 0% (bestående af en samlet volumenvækst på -5%, pris 6% og mix -1%), valutaeffekt på -7% og akquisitionseffekt på 16%. Den organiske vækst i nettoomsætningen for 2. kvartal var ligeledes 0%.

Fortsat fokus på styringen af varemærkeporteføljen og på Value Management kombineret med målrettet salgseksekvering samt effekten af de prisstigninger, der blev gennemført både sidste år og i 1. halvdel af indeværende år, resulterede i priseffekten på +6%. Den svagt negative mixeffekt skyldes primært ændringer i salgskanal- og emballagemix. Den negative valutaeffekt skyldes hovedsageligt svækkelsen af de østeuropæiske valutaer.

For at sikre at vores varemærkeforretning hele tiden udvikler sig i den rigtige retning fastholdt vi målrettede markedsføringsudgifter med henblik på at understøtte væsentlige varemærker og aktiviteter samtidig med at vi fik fordel af lavere medieomkostninger i forhold til sidste år.

Gruppens resultat af primær drift steg med 26% i forhold til sidste år, til 4.443 mio. kr. (3.538 mio. kr. i 2008). Den organiske vækst i resultat af primær drift udgjorde 15%, valutaeffekten var -11%, og opkøb bidrog med 22%. Resultat af primær drift for drikkevareaktiviteterne var 4.496 mio. kr. (3.257 mio. kr. i 2008) med organisk vækst på 26% (14% i DKK). I 2. kvartal var den organiske vækst i Gruppens resultat af primær drift 14% med 25% organisk vækst i resultat af primær drift for drikkevareaktiviteterne.

Drivkræfterne bag den organiske vækst i resultat af primær drift er effektivitetsforbedringerne, der består af både langsigtede projekter og accelererede effektiviseringsprogrammer, synergierne fra S&N-akkvisitionen, den positive priseffekt samt vores tiltag inden for Value Management. Den østeuropæiske region var den største bidragsyder med 47% organisk vækst i resultat af primær drift (23% i DKK). I 2. kvartal viste de første tegn på fremgang sig også i Nord- og Vesteuropa. Regionen havde en organisk vækst i resultat af primær drift på 1% i 1. halvår, men på 6% i 2. kvartal alene. Fremgangen i Nord- og Vesteuropa vil blive endnu mere synlig i 2. halvår.

Produktionsomkostningerne pr. hl steg organisk med ca. 4% i lokal valuta (-3% i DKK). Mens Carlsberg allerede i år har fordel af de gunstige råvarepriser i Østeuropa, er Nord- og Vesteuropa samt Asien negativt påvirket.

Resultatet for 1. halvår afspejler Carlsbergs bestræbelser på at styrke pengestrømmen. Pengestrømmen fra driften steg til 6,0 mia. kr. (2,1 mia. kr. i 2008), og der var en væsentlig stigning i den frie pengestrøm til 4,1 mia. kr. (1,5 mia. kr. i 2008 når der reguleres for S&N-opkøbet). Dette skyldes højere indtjening, lavere anlægsinvesteringer og en væsentlig forbedring

af driftskapitalen. Som følge heraf faldt den nettorentebærende gæld til 40,8 mia. kr. pr. 30. juni sammenlignet med 44,2 mia. kr. ultimo 2008.

Der blev iværksat en række strukturelle tiltag i 1. halvår. Det norske Arendal-bryggeri blev solgt, beslutningen om at lukke det finske Pori-bryggeri blev offentliggjort, det tyske bryggeri Braunschweig blev solgt, og Carlsberg vil etablere et distributions-joint venture med Nordmann-Gruppen i Tyskland. I 1. halvår øgede Carlsberg også sine ejerandel i sin aktivitet i Kasakhstan.

### Uændrede forventninger til indtjening og pengestrøm

Markedssituationen er fortsat udfordrende, og nogle markeder, herunder især Rusland, forventes nu at svækkes mere, end Carlsberg tidligere forventede. Som følge heraf har Carlsberg ændret sine forventninger til nettoomsætningen for helåret. Eftersom Carlsberg var velforberedt ved indgangen til 2009 og igennem hele 1. halvår har fortsat gennemførelsen af omkostningsbesparende tiltag i hele Gruppen, fastholder Carlsberg sine forventninger til indtjening og pengestrøm for hele året.

Hovedforudsætningerne for dette års forventninger er:

- Gennemsnitlig årlig EUR/RUB-kurs på 47
- Faldende ølmarkeder i Nord- og Vesteuropa
- Et fald på det russiske ølmarked på ca. 5-6% (tidligere et fald på 2%)
- Fortsat gennemførelse af omkostningsbesparende tiltag overalt i Gruppen

På baggrund af ovenstående forudsætninger fastholder Carlsberg sine indtjeningsforventninger til helåret:

- Nettoomsætning på ca. 61 mia. kr. (tidligere "ca. 63 mia. kr.")
- Resultat af primær drift på mindst 9 mia. kr.
- Nettoresultat på mindst 3,5 mia. kr.
- Fri pengestrøm på mindst 6 mia. kr.
- Operationelle anlægsinvesteringer på under 3,75 mia. kr.
- Nettorentebærende gæld i forhold til EBITDA på ca. 3x

### NORD- OG VESTEUEUROPA

Mio. kr.	2. kv. 2009	2. kv. 2008	Ændring (%)	1. halvår 2009	1. halvår 2008	Ændring (%)	2008
Salg af øl (mio. hl)	15,0	14,8	1,4	24,7	23,5	5,3	51,0
Nettoomsætning	10.705	10.776	-0,7	17.905	17.409	2,8	37.128
Resultat af primær drift	1.740	1.570	10,8	1.880	1.705	10,3	3.953
Overskudsgrad (%)	16,3	14,6	1,7	10,5	9,8	0,7	10,6

Udviklingen på ølmarkederne i Nord- og Vesteuropa varierede meget fra marked til marked. Mens Finland og Sverige var næsten uændrede, oplevede de baltiske markeder et to-cifret fald. Det samlede regionale ølmarked faldt med ca. 6% i forhold til 2008, hvilket var lidt mere end forventet ved årets start.

Opgjort organisk faldt Carlsbergs ølvolumen med 6% (-5% i 2. kvartal) med en samlet stabil markedsandel for regionen. Det rapporterede ølvolumen steg med 5% til 24,7 mio. hl (23,5 mio. hl i 2008) som følge af opkøb.

Nettoomsætningen pr. hl steg organisk som følge af det skarpe fokus på Value Management og prisstigninger, som delvist udlignede den negative volumeneffekt. Den organiske udvikling i nettoomsætningen i regionen var -2% (-1% i 2. kvartal). Nettoomsætningen for øl steg med 8% (-6% volumen, 5% pris, 0% mix, -5% valuta og 14% opkøb).

Bruttomarginerne i regionen faldt i 1. halvår som følge af højere råvarepriser og et negativt skift mellem salgskanaler fra restaurationsmarkedet (on-trade) til detailhandelen (off-trade). I absolutte tal blev stigningen i råvarepriser opvejet af højere organisk nettoomsætning pr. hl. Gruppen ser fortsat en række markeder, hvor forbrugerne i begrænset omfang vælger enten at købe dyrere eller billigere produkter. Den samlede mixeffekt for regionen var flad.

Carlsberg fortsatte lanceringen af nye produkter på de Nord- og Vesteuropæiske markeder. Den vigtigste aktivitet var relanceringen af Kronenbourg og 1664 i Frankrig, som er en væsentligt del i den kommercielle restruktureringsplan for de franske aktiviteter. Relanceringen er stadig på et meget tidligt stade, men nylige markedsdata fra detailhandelen tyder positivt for disse to varemærker.

Forretningen i Storbritannien, som fortsat er et meget udfordrende marked, har under den nye ledelse opnået store forbedringer. Forbedringerne skyldes primært effekten af Value Management og effektiviseringstiltag. Carlsberg har øget sin markedsandel i off-trade, både for så vidt angår volumen og værdi, og Gruppens markedsandel i Storbritannien er nu ca. 14,4%.

Det polske marked er udfordrende: Landet er i recession, markedet er faldende, og forbrugerne køber flere billige produkter. Der er iværksat initiativer til at forbedre effektiviteten og sikre indtjeningen.

I Danmark er cidermærket Somersby blevet en stor succes og har medført en markant vækst i denne produktkategori. Det samlede ølmarked er stadig faldende, men Carlsbergs markedsandel steg. Positiv pris- og mixudvikling, lukningen af bryggeriet i Valby og omkostningsbesparelser bidrog til en tilfredsstillende vækst i resultat af primær drift.

Resultat af primær drift steg med 10% til 1.880 mio. kr. (1.705 mio. kr. i 2008) med 1% organisk vækst i resultat af primær drift for perioden. Væksten i resultat af primær drift for 2. kvartal var 11% med organisk vækst på 6%.

De baltiske markeder er kraftigt påvirket af den makroøkonomiske krise, som har medført et væsentligt fald i volumen og resultat af primær drift. Eksklusive Baltikum ville der have været en organisk vækst i resultat af primær drift i Nord- og Vesteuropa på 7% (10% i 2. kvartal).

Carlsberg har i årets løb foretaget meget store omkostningsbesparelser på alle markeder og har øget effektiviteten. I 2. kvartal begyndte en række af disse tiltag at slå positivt igennem på regionens indtjening. Effekten vil blive mere udtalt i de kommende kvartaler.

## ØSTEUROPA

Mio. kr.	2. kvrt. 2009	2. kvrt. 2008	Ændring (%)	1. halvår 2009	1. halvår 2008	Ændring (%)	1. halvår 2008
Salg af øl (mio. hl)	15,8	14,8	6,8	25,8	20,4	26,7	46,8
Nettoomsætning	5.841	5.888	-0,8	9.307	7.860	18,4	19.137
Resultat af primær drift	1.952	1.388	40,6	2.647	1.673	58,2	4.109
Overskudsgrad (%)	33,4	23,6	9,8	28,4	21,3	7,2	21,5

Det samlede ølvolumen i Østeuropa steg med 27%, mens det organiske ølvolumen faldt med 7%. Den organiske udvikling i ølvolumen for 2. kvartal var -9%.

I 1. halvår faldt det russiske ølmarked med ca. 9%. Baltika fortsatte med at øge sin markedsandel til 41,0% sammenlignet med 38,5% for samme periode i 2008, en betydelig stigning på 250bp<sup>1</sup> (markedsandelen i 2. kvartal var 41,1% mod 38,2% i 2. kvartal af 2008). Baltika var førende inden for alle markedssegmenter og øgede sin markedsandel i alle segmenter med undtagelse af den lavere del af mainstream-segmentet. Der er fortsat ingen udpræget tendens på markedet til køb af billigere produkter. Hoveddrivkræfterne bag de stærke markedsresultater er en overlegen varemærkeportefølje og den stærkeste "route-to-market" med integreret produktions-, logistik- og distributionsopsætning.

Vores russiske ølvolumener (shipments) faldt med 8%. Ved indgangen til højsæsonen blev lagrene hos distributørerne ikke øget, som det skete sidste år, og Carlsberg vurderer derfor, at salget fra distributørledet ("off-take") faldt med ca. 5-6% (versus shipments på -8%).

Udviklingen på det russiske marked var især i 2. kvartal svagere, end Carlsberg havde forventet. På trods af nemmere sammenligningstal i 2. halvår ændrer Carlsberg sine forventninger til den russiske markedsudvikling for året som helhed til ca. -5-6% (tidligere -2%). Carlsberg forventer fortsat, at Baltika vil være i stand til at øge sin markedsandel året igennem og dermed opnå bedre resultater end markedet generelt.

I Ukraine, hvor markedet faldt med ca. 9%, lykkedes det Carlsberg at øge ølvolumen med 1% og dermed opnå en markedsandel på 28,5%. Dermed har Carlsberg i de seneste måneder været næststørst på det ukrainske marked. Markedsvolumenerne var positivt påvirket af lageropbygning i distributionsledet forud for afgiftsforhøjelsen, der trådte i kraft 1. juli.

Organisk vækst i nettoomsætningen for regionen var 1% (-16% i DKK). Forbedringen i pris- og mixudviklingen på 7% for øl opvejede lavere ølvolumener. I 2. kvartal var den organiske nettoomsætning flad (-17% i DKK).

Rusland oplevede en positiv priseffekt på 11% og en mixeffekt på -3%. Den højere pris pr. hl skyldtes prisstigninger, forbedret porteføljestyring og salgseksekvering. Den negative mixeffekt

<sup>1</sup> Kilden for markedsandele, Business Analytica, har rekalibreret det samlede markedsunivers, og historiske data er ændret i overensstemmelse hermed.

skyldtes primært et skift i emballagemix inden for de forskellige mærker og et ændret salgskanalmix inden for detailhandelen.

Tidligere på året lancerede Baltika sit eget kvass-produkt (en traditionel russisk alkoholfri drikkevare) på det russiske marked. Dette unikke produkt er den første landsdækkende alkoholfrie drikkevare i Baltikas produktportefølje, og forbrugerne har reageret positivt på lanceringen.

Regionens organiske vækst i resultat af primær drift var 47% (23% i DKK). Inklusive opkøb var resultat af primær drift 2.647 mio. kr. (1.673 mio. kr. i 2008). Både bruttomargin og overskudsgrad steg markant for regionen, primært som følge af accelererede effektivitetsforbedringer, prisstigninger og eksekvering på salgsstederne, synergieffekter samt gunstige råvarepriser.

På baggrund af de ovennævnte forbedringer og kombineret med den stærke og unikke forretningsmodel opnåede Baltika rekordhøje overskudsgrader i 1. halvår. På trods af en mere udfordrende makroøkonomisk situation i Ukraine er indtjeningen blevet væsentligt forbedret.

Overskudsgraden for regionen steg til 28,4% fra 21,3% i 2008. Eksklusive effekten af købsprisallokeringen ville overskudsgraden have været 29,8% i 1. halvår af 2009.

## ASIEN

Mio. kr.	2. kvrt. 2009	2. kvrt. 2008	Ændring (%)	1. halvår 2009	1. halvår 2008	Ændring (%)	1. halvår 2008
Salg af øl (mio. hl)	3,5	3,2	9,4	6,4	5,7	12,0	11,5
Nettoomsætning	1.049	828	26,7	2.123	1.639	29,5	3.555
Resultat af primær drift	167	117	42,3	321	241	33,4	511
Overskudsgrad (%)	15,9	14,1	1,8	15,1	14,7	0,4	14,4

Med en organisk vækst i ølvolumen på 7% fortsatte væksten i den asiatiske forretning i 2009. Inklusive opkøb steg ølvolumen med 12%. Den organiske vækst i ølvolumen var 5% i 2. kvartal.

I Kina var den organiske vækst i volumen ca. 5% hovedsageligt som følge af den kraftige vækst i salget af Carlsberg Chill og fortsat vækst i den vestlige del af Kina. Carlsberg øgede fortsat sin markedsandel i Kina, både i Vestkina og i det internationale premium-segment.

I Indokina (Vietnam, Laos og Cambodja) fortsatte den kraftige fremgang, og volumenvæksten var tocifret. Carlsberg øgede sin markedsandel på alle markeder.

Volumen i Malaysia var i 1. halvår negativt påvirket af det kinesiske nytår, der faldt tidligere i 2009 end i 2008 (hvilket betød lageropbygning i december 2008). Positivt salgskanalmix og prisstigninger resulterede i højere nettosalg pr. hl.

I Indien forløber væksten og ekspansionen planmæssigt. Efter lanceringen af Tuborg-mærket består porteføljen nu af Carlsberg, Tuborg og Palone.



Den organiske vækst i nettoomsætningen var 15% (30% i DKK). I 2. kvartal var den organiske vækst i nettoomsætningen 13%, hvoraf halvdelen skyldes volumenvækst og den anden halvdel forbedringer i pris og mix. Den positive pris-/mixeffekt var udbredt i størstedelen af de asiatiske markeder, men især i Kina.

Resultat af primær drift steg med 33% til 321 mio. kr. med organisk vækst på 13%. Den organiske vækst i resultat af primær drift i 2. kvartal var 17%. Den kinesiske forretning var hoveddrivkraften bag den organiske vækst, men Indokina var også en væsentlig bidragyder.

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

Centrale omkostninger udgjorde 352 mio. kr. i 1. halvår (362 mio. kr. i 2008). Omkostningerne afholdes til løbende understøttelse af Gruppens overordnede drift og udvikling, herunder gennemførelse af Excellence-programmerne, og omfatter især omkostninger til drift af hovedkontoret samt omkostninger til central markedsføring, herunder sponsorater.

### **ANDRE AKTIVITETER**

I tillæg til drikkevareaktiviteterne har Carlsberg interesser i ejendomsprojekter, primært på sine tidligere bryggeriarealer, samt drift af Carlsberg Forskningscenter. Som forventet var gevinsterne fra salget af fast ejendom ubetydelige i 1. halvår af 2009, og samlet førte aktiviteterne til et resultat af primær drift på -53 mio. kr. mod 281 mio. kr. i 2008.

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

### **KOMMENTARER TIL REGNSKABET**

#### **ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS**

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

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

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

## RESULTATOPGØRELSE

Nettoomsætningen udgjorde i alt 29.409 mio. kr. (26.977 mio. kr. i 2008), en stigning på 9% i forhold til samme periode i 2008. Den organiske vækst udgjorde 0% i forhold til 2008, nettoopkøb tegnede sig for 4.331 mio. kr. (+16%), mens valutakursudviklingen havde en negativ effekt på DKK -1.903 mio. kr. (-7%). Den organiske vækst i omsætningen afspejler en positiv prisudvikling, bl.a. som følge af Value Management-tiltag, massiv understøttelse af varemærker, fokus på detaljer i eksekveringen i Nord- og Vesteuropa og i Østeuropa samt fortsat kraftigt volumen og positiv pris-/mixeffekt i Asien.

Bruttoresultatet blev 14.401 mio. kr. (13.143 mio. kr. i 2008). Nettoopkøb tegnede sig for 2.018 mio. kr. af denne stigning. Den organiske vækst i bruttoresultatet blev 183 mio. kr. (+1%), og den rapporterede bruttomargin steg med 25bp til 49%, hovedsagelig som følge af, at højere salgspriser kompenserede for stigende råvarepriser (organisk).

Salgs- og distributionsomkostninger udgjorde -8.122 mio. kr., hvilket var 136 mio. kr. mindre i forhold til samme periode i 2008. Tilkøbte aktiviteter tegnede sig for netto -1.000 mio. kr., den organiske udvikling var 669 mio. kr., og valuta påvirkede resultatet med 467 mio. kr. Administrationsomkostninger udgjorde -1.928 mio. kr. (-1.753 mio. kr. i 2008), hvoraf tilkøbte aktiviteter tegnede sig for -246 mio. kr.

Andre driftsindtægter, netto udgjorde 47 mio. kr. (370 mio. kr. i 2008). Dette fald var ventet som følge af de væsentlige indtægter på ejendomsprojekter i 1. halvår af 2008. Gruppens andel af nettoresultatet i associerede virksomheder var 45 mio. kr. mod 36 mio. kr. i 2008.

Resultat af primær drift før særlige poster blev 4.443 mio. kr. mod 3.538 mio. kr. i 2008. Drikkevareaktiviteterne opnåede et positivt resultat på 4.496 mio. kr., en stigning på 1.239 mio. kr. Af denne stigning udgjorde tilkøbte aktiviteter netto 784 mio. kr., mens den organiske vækst var 862 mio. kr. Drikkevareaktiviteterne opnåede en overskudsgrad på 15,3%, +320 bp i forhold til samme periode i 2008.

Særlige poster beløb sig til netto -191 mio. kr. mod -128 mio. kr. i 2008 og vedrører omkostninger i forbindelse med gennemførte restruktureringsprogrammer på tværs af hele Gruppen.

Finansielle poster, netto udgjorde -1.450 mio. kr. mod -1.282 mio. kr. i 2008. Renteomkostninger udgjorde -1.115 mio. kr. i forhold til -988 mio. kr. i 2008. Øvrige finansielle poster, netto udgjorde -335 mio. kr. (-294 mio. kr. i 2008). Ændringen skyldes hovedsageligt kurstab på gæld i fremmed valuta i Østeuropa.

Skat udgjorde -813 mio. kr. mod -627 mio. kr. sidste år.

Koncernresultatet blev 1.989 mio. kr. mod 1.501 mio. kr. i 2008.

Carlsbergs andel af nettoresultatet var 1.728 mio. kr. mod 1.286 mio. kr. sidste år.

## BALANCE

Pr. 30. juni 2009 udgjorde Carlsbergs samlede aktiver 140.060 mio. kr. (143.306 mio. kr. pr. 31. december 2008). Reduktionen skyldes primært et fald i materielle aktiver samt valutakursudviklingen, især i Rusland, som påvirkede de immaterielle aktiver.

### Aktiver

Immaterielle aktiver udgjorde 81.042 mio. kr. mod 84.678 mio. kr. pr. 31. december 2008. Nedgangen er relateret til udviklingen i valutakurserne, især den russiske RUB.

Materielle aktiver udgjorde 33.144 mio. kr., et fald på 899 mio. kr. fra 31. december 2008. Faldet skyldes reducerede anlægsomkostninger.

Finansielle aktiver udgjorde 5.344 mio. kr. (5.305 mio. kr. pr. 31. december 2008).

Kortfristede aktiver udgjorde 20.415 mio. kr. (19.118 mio. kr. pr. 31. december 2008). Stigningen skyldes normale sæsonudsving.

### Passiver

Egenkapitalen udgjorde i alt 57.338 mio. kr., hvoraf 4.801 mio. kr. kan henføres til minoritetsinteresser og 52.537 mio. kr. til aktionærer i Carlsberg A/S. Faldet i egenkapitalen i forhold til 31. december 2008 på 3,4 mia. kr. skyldes hovedsagelig valutakursreguleringer på ca. -4 mia. kr. hovedsagelig som følge af faldet i nettoaktiverne ved devalueringen af RUB, periodens overskud på 2,0 mia. mio. kr. samt betaling af udbytte til aktionærer på 0,8 mia. kr.

Den nettorentebærende gæld er blevet reduceret fra 44,2 mia. kr. pr. 31. december 2008 til 40,8 mia. kr. pr. 30. juni 2009.

Forpligtelser i alt udgjorde 82.722 mio. kr. (82.555 mio. kr. pr. 31. december 2008). Kortfristede forpligtelser udgjorde 24.898 mio. kr. (25.600 mio. kr. pr. 31. december 2008). Eksklusive den kortfristede del af lån udgjorde de kortsigtede forpligtelser 23.416 mio. kr. (20.309 mio. kr. pr. 31. december 2008), hvilket afspejler Gruppens fokus på forbedring af driftskapitalen.

## PENGESTRØM

Pengestrøm fra driften i 1. halvår af 2009 udgjorde 5.968 mio. kr. mod 2.083 mio. kr. for samme periode i 2008. Resultat af primær drift før afskrivninger udgjorde 6.303 mio. kr. mod 5.133 mio. kr. i 2008.

Det tidligere omtalte intense fokus på nedbringelse af driftskapitalen havde en markant positiv effekt på den frie pengestrøm i 1. halvår af 2009. Den positive effekt på 1.868 mio. kr. (-669 mio.

kr. i 2008) skyldtes hovedsagelig øget kortfristet gæld. Der vil fortsat være fokus på kortfristet gæld, men Gruppen vil også have betydeligt fokus på tilgodehavender og varebeholdninger.

Betalte nettorenter mv. udgjorde -1.366 mio. kr. mod -1.289 mio. kr. for samme periode i 2008.

Pengestrøm fra investeringer udgjorde -1.868 mio. kr. mod -54.365 mio. kr. i 1. halvår af 2008. Eksklusive opkøbet af visse aktiver i S&N skyldes faldet primært den planlagte reduktion i anlægsinvesteringer på -1.775 mio. kr. (-50%) sammenlignet med 2008 samt en ændring i finansielle investeringer på +1.044 mio. kr., som skyldes forudbetalinger og sikringsinstrumenter vedrørende køb af S&N-aktiviteter i 2008.

Den frie pengestrøm blev herefter 4.100 mio. kr. mod -52.282 mio. kr. for 2008.

## FINANSIERING

Pr. 30. juni 2009 udgjorde den rentebærende gæld 46,0 mia. kr. og den nettorentebærende gæld 40,8 mia. kr. Forskellen på 5,2 mia. kr. udgøres af andre rentebærende aktiver, herunder 4,0 mia. kr. i likvide midler.

Af den rentebærende gæld er 97% (44,5 mia. kr.) langfristet, dvs. med en forfaldstid senere end et år fra den 30. juni 2009, og består primært af faciliteter i EUR.

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

Omkring 79% af den finansielle nettogæld er fastforrentet (fastforrentet periode på over et år).

## FINANSKALENDER FOR REGNSKABSÅRET 2009

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

4. november 2009      Regnskabsmeddelelse for 3. kvartal 2009

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

## DISCLAIMER

Udsagn om fremtidige forhold, herunder forventningerne om udviklingen i omsætning og resultat, afspejler ledelsens nuværende forventninger baseret på de oplysninger, som er tilgængelige på tidspunktet for offentliggørelsen af dette dokument og er forbundet med risici og usikkerhed. Udsagn er baseret på antagelser og forventninger, som selskabet anser for at være

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

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

## **LEDELSESPÅTEGNING**

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

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

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

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen (s. 1-12) indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i Gruppens aktiviteter og økonomiske forhold, periodens resultat og Carlsberg-gruppens finansielle stilling som helhed samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som Gruppen står over for.

København, 5. august 2009

**Direktionen for Carlsberg A/S**

Jørgen Buhl Rasmussen

Jørn P. Jensen

**Bestyrelsen for Carlsberg A/S**

Povl Krogsgaard-Larsen  
Formand

Jess Søderberg  
Næstformand

Hans Andersen

Flemming Besenbacher

Hanne Buch-Larsen

Richard Burrows

Kees van der Graaf

Niels Kærgård

Axel Michelsen

Erik Dedenroth Olsen

Bent Ole Petersen

Per Øhrgaard

## REGNSKAB

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

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

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

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

## RESULTATOPGØRELSE

Mio. kr.	2. kv. 2009	2. kv. 2008	1. halvår 2009	1. halvår 2008	2008
Nettoomsætning	17.623	17.541	29.409	26.977	59.944
Produktionsomkostninger	-8.630	-8.815	-15.008	-13.834	-31.248
Bruttoresultat	8.993	8.726	14.401	13.143	28.696
Salgs- og distributionsomkostninger	-4.445	-4.954	-8.122	-8.258	-17.592
Administrationsomkostninger	-959	-969	-1.928	-1.753	-3.934
Andre driftsindtægter, netto	32	323	47	370	728
Andel af resultat efter skat i associerede virksomheder	34	24	45	36	81
Resultat af primær drift før særlige poster	3.655	3.150	4.443	3.538	7.979
Særlige poster, netto	-84	-91	-191	-128	-1.641
Finansielle indtægter	244	945	654	1.103	1.310
Finansielle omkostninger	-790	-1.757	-2.104	-2.385	-4.766
Resultat før skat	3.025	2.247	2.802	2.128	2.882
Selskabsskat	-878	-659	-813	-627	324
Koncernresultat	2.147	1.588	1.989	1.501	3.206
Heraf:					
Minoritetsinteresser	207	173	261	215	575
Aktionærer i Carlsberg A/S	1.940	1.415	1.728	1.286	2.631
Resultat pr. aktie*	12,7	13,1	11,3	12,7	22,2
Resultat pr. aktie, udvandet*	12,7	13,1	11,3	12,6	22,2

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



## TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

Mio. kr.	2. kv. 2009	2. kv. 2008	1. halvår 2009	1. halvår 2008	2008
Periodens resultat	2.147	1.588	1.989	1.501	3.206
Anden totalindkomst:					
Valutakursreguleringer af udenlandske enheder	-571	86	-4.332	-275	-7.515
Værdireguleringer af hedginginstrumenter	-87	152	-149	-479	-1.552
Værdireguleringer af værdipapirer	-	-1	-	-24	-54
Pensionsforpligtelser	9	-65	15	-75	-46
Aktiebaseret vederlæggelse	12	5	23	10	31
Værdiregulering ved trinvis overtagelse af dattervirksomheder	-65	11.214	-65	11.214	14.810
Andet	-2	34	-2	32	-9
Skat af totalindkomst	-2	-24	23	167	335
Anden totalindkomst	-706	11.401	-4.487	10.570	6.000
Totalindkomst	1.441	12.989	-2.498	12.071	9.206
Heraf:					
Minoritetsinteresser	306	1.394	-48	1.374	1.788
Aktionærer i Carlsberg A/S	1.135	11.595	-2.450	10.697	7.418

## BALANCE

Mio. kr.	30. juni 2009	30. juni 2008	31. dec. 2008
<b>Aktiver</b>			
Immaterielle aktiver	81.042	89.382	84.678
Materielle aktiver	33.144	30.983	34.043
Finansielle aktiver	5.344	5.435	5.305
<b>Langfristede aktiver i alt</b>	<b>119.530</b>	<b>125.800</b>	<b>124.026</b>
Varebeholdninger og tilgodehavender fra kunder	12.924	17.214	11.686
Andre tilgodehavender m.v.	3.520	4.225	4.575
Likvide beholdninger	3.971	4.706	2.857
<b>Kortfristede aktiver i alt</b>	<b>20.415</b>	<b>26.145</b>	<b>19.118</b>
Aktiver bestemt for salg	115	877	162
<b>Aktiver i alt</b>	<b>140.060</b>	<b>152.822</b>	<b>143.306</b>
<b>Passiver</b>			
Egenkapital for aktionærer i Carlsberg A/S	52.537	58.701	55.521
Minoritetsinteresser	4.801	4.395	5.230
<b>Egenkapital i alt</b>	<b>57.338</b>	<b>63.096</b>	<b>60.751</b>
Lån	44.528	45.605	43.230
Udskudt skat, pensioner m.v.	12.942	14.064	13.357
<b>Langfristede forpligtelser i alt</b>	<b>57.470</b>	<b>59.669</b>	<b>56.587</b>
Lån	1.482	7.786	5.291
Leverandørgæld	9.395	9.665	7.993
Tilbagebetalingsforpligtelse vedrørende emballage	1.563	1.644	1.455
Øvrige kortfristede forpligtelser	12.458	10.133	10.861
<b>Kortfristede forpligtelser i alt</b>	<b>24.898</b>	<b>29.228</b>	<b>25.600</b>
Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg	354	829	368
<b>Passiver i alt</b>	<b>140.060</b>	<b>152.822</b>	<b>143.306</b>

**EGENKAPITALOPGØRELSE**

Mio. kr.	Aktionærer i Carlsberg A/S							1. halvår 2009	
	Aktie-kapital	Valuta-om-regning	Markeds-værdi-reguleringer	Overført resultat	Re-server i alt	Kapital og reserver i alt	Minoritets-interesser	Egen-kapital i alt	
Egenkapital 1. januar 2009	3.051	-6.700	-1.539	60.709	52.470	55.521	5.230	60.751	
Periodens totalindkomst	-	-3.943	-212	1.705	-2.450	-2.450	-48	-2.498	
Betalt udbytte til aktionærer	-	-	-	-534	-534	-534	-296	-830	
Køb af minoriteter og selskaber	-	-	-	-	-	-	-85	-85	
Egenkapitalbevægelser i alt	-	-3.943	-212	1.171	-2.984	-2.984	-429	-3.413	
Egenkapital 30. juni 2009	3.051	-10.643	-1.751	61.880	49.486	52.537	4.801	57.338	

Mio. kr.	Aktionærer i Carlsberg A/S							1. halvår 2008	
	Aktie-kapital	Valuta-om-regning	Markeds-værdi-reguleringer	Overført resultat	Re-server i alt	Kapital og reserver i alt	Minoritets-interesser	Egen-kapital i alt	
Egenkapital 1. januar 2008	1.526	-170	67	17.198	17.095	18.621	1.323	19.944	
Periodens totalindkomst	-	-312	-281	11.290	10.697	10.697	1.374	12.071	
Kapitaludvidelse	1.525	-	-	28.312	28.312	29.837	13	29.850	
Køb/salg af egne aktier m.v.	-	-	-	8	8	8	-	8	
Betalt udbytte til aktionærer	-	-	-	-458	-458	-458	-256	-714	
Køb af minoritetsinteresser, netto	-	-	-	-	-	-	1.941	1.937	
Andet	-	-	-	-4	-4	-4	-	-	
Egenkapitalbevægelser i alt	1.525	-312	-281	39.148	38.555	40.080	3.072	43.152	
Egenkapital 30. juni 2008	3.051	-482	-214	56.346	55.650	58.701	4.395	63.096	

**PENGESTRØMSOPGØRELSE**

Mio. kr.	2. kv. 2009	2. kv. 2008	1. halvår 2009	1. halvår 2008	2008
Resultat af primær drift før særlige poster	3.655	3.150	4.443	3.538	7.979
Regulering for af- og nedskrivninger	933	897	1.860	1.595	3.631
Resultat af primær drift før af- og nedskrivninger <sup>1</sup>	4.588	4.047	6.303	5.133	11.610
Regulering for andre ikke-kontante poster	95	-176	228	-185	-604
Ændringer i driftskapital <sup>2</sup>	3.121	403	1.868	-669	1.556
Betalte restruktureringsomkostninger	-75	-125	-295	-196	-482
Indbetalinger af renter m.v.	59	147	109	201	256
Udbetalinger af renter m.v.	-919	-969	-1.475	-1.490	-3.010
Betalt selskabsskat	-668	-556	-770	-711	-1.514
Pengestrøm, drift	6.201	2.771	5.968	2.083	7.812
Køb af materielle og immaterielle aktiver	-903	-1.742	-1.537	-2.974	-5.292
Salg af materielle og immaterielle aktiver	86	51	109	79	374
Ændring i udlån til kunder i restaurationsbranchen	-71	12	-218	-92	-290
Operationelle investeringer i alt	-888	-1.679	-1.646	-2.987	-5.208
Køb og salg af virksomheder, netto	-4	-50.828	-12	-50.828	-51.444
Køb af finansielle aktiver <sup>3</sup>	3	-215	-13	-948	-1.248
Salg af finansielle aktiver	2	1	45	36	39
Ændring i finansielle tilgodehavender	-47	-105	-19	-119	427
Modtagne udbytter	16	21	21	23	75
Finansielle investeringer i alt	-30	-51.126	22	-51.836	-52.151
Andre materielle investeringer	-118	-454	-264	-602	-1.117
Salg af andre materielle aktiver	14	990	20	1.060	1.323
Andre aktiviteter i alt <sup>4</sup>	-104	536	-244	458	206
Pengestrøm, investeringer	-1.022	-52.269	-1.868	-54.365	-57.153
<b>Fri pengestrøm</b>	<b>5.179</b>	<b>-49.498</b>	<b>4.100</b>	<b>-52.282</b>	<b>-49.341</b>
Aktionærer i Carlsberg A/S	-	29.838	-534	29.387	29.482
Minoriteter	-240	-379	-296	-445	-549
Fremmedfinansiering <sup>5</sup>	-3.858	21.915	-1.872	25.197	21.151
Pengestrøm, finansiering	-4.098	51.374	-2.702	54.139	50.084
Periodens pengestrøm	1.081	1.876	1.398	1.857	743
Likvider primo	2.474	1.300	2.065	1.351	1.351
Valutakursregulering	-96	23	-4	-9	-29
Likvider ultimo <sup>6</sup>	3.459	3.199	3.459	3.199	2.065

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

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

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

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

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

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

## NOTE 1

### Segmentoplysninger pr. region (drikkevarer)

Mio. kr.	2. kvrt. 2009	2. kvrt. 2008	1. halvår 2009	1. halvår 2008	2008
<b>Salg af øl (pro rata, mio. hl)</b>					
Nord- og Vesteuropa	15,0	14,8	24,7	23,5	51,0
Østeuropa	15,8	14,8	25,8	20,4	46,8
Asien	3,5	3,2	6,4	5,7	11,5
I alt	34,3	32,8	56,9	49,6	109,3
<b>Nettoomsætning (mio. kr.)</b>					
Nord- og Vesteuropa	10.705	10.776	17.905	17.409	37.128
Østeuropa	5.841	5.888	9.307	7.860	19.137
Asien	1.049	828	2.123	1.639	3.555
Ikke fordelt	28	49	74	69	124
Drikkevarer i alt	17.623	17.541	29.409	26.977	59.944
<b>Resultat af primær drift før afskrivninger (EBITDA - mio. kr.)</b>					
Nord- og Vesteuropa	2.260	2.114	2.922	2.727	6.081
Østeuropa	2.288	1.679	3.313	2.128	5.348
Asien	221	160	428	323	694
Ikke fordelt	-164	-175	-313	-337	-900
Drikkevarer i alt	4.605	3.778	6.350	4.841	11.223
<b>Resultat af primær drift før særlige poster (EBIT - mio. kr.)</b>					
Nord- og Vesteuropa	1.740	1.570	1.880	1.705	3.953
Østeuropa	1.952	1.388	2.647	1.673	4.109
Asien	167	117	321	241	511
Ikke fordelt	-184	-199	-352	-362	-968
Drikkevarer i alt	3.675	2.876	4.496	3.257	7.605
<b>Overskudsgrad (%)</b>					
Nord- og Vesteuropa	16,3	14,6	10,5	9,8	10,6
Østeuropa	33,4	23,6	28,4	21,3	21,5
Asien	15,9	14,1	15,1	14,7	14,4
Ikke fordelt	...	...	...	...	...
Drikkevarer i alt	20,9	16,4	15,3	12,1	12,7

## NOTE 2

### Segmentoplysninger pr. aktivitet

Mio. kr.	2. kvrt. 2009			2. kvrt. 2008		
	Drikke- varer	Andre aktiviteter	I alt	Drikke- varer	Andre aktiviteter	I alt
Nettoomsætning	17.623	-	17.623	17.541	-	17.541
Resultat af primær drift før særlige poster	3.675	-20	3.655	2.876	274	3.150
Særlige poster, netto	-84	-	-84	-91	-	-91
Finansielle poster, netto	-539	-7	-546	-816	4	-812
Resultat før skat	3.052	-27	3.025	1.969	278	2.247
Selskabsskat	-882	4	-878	-607	-52	-659
Koncernresultat	2.170	-23	2.147	1.362	226	1.588
Heraf:						
Minoritetsinteresser	207	-	207	174	-1	173
Aktionærer i Carlsberg A/S	1.963	-23	1.940	1.188	227	1.415

Mio. kr.	1. halvår 2009			1. halvår 2008		
	Drikke- varer	Andre aktiviteter	I alt	Drikke- varer	Andre aktiviteter	I alt
Nettoomsætning	29.409	-	29.409	26.977	-	26.977
Resultat af primær drift før særlige poster	4.496	-53	4.443	3.257	281	3.538
Særlige poster, netto	-191	-	-191	-128	-	-128
Finansielle poster, netto	-1.454	4	-1.450	-1.224	-58	-1.282
Resultat før skat	2.851	-49	2.802	1.905	223	2.128
Selskabsskat	-823	10	-813	-592	-35	-627
Koncernresultat	2.028	-39	1.989	1.313	188	1.501
Heraf:						
Minoritetsinteresser	261	-	261	215	-	215
Aktionærer i Carlsberg A/S	1.767	-39	1.728	1.098	188	1.286

## NOTE 3

### Segmentoplysninger pr. kvartal

Mio. kr.	3. kv. 2007	4. kv. 2007	1. kv. 2008	2. kv. 2008	3. kv. 2008	4. kv. 2008	1. kv. 2009	2. kv. 2009
<b>Nettoomsætning</b>								
Nord- og Vesteuropa	8.624	7.988	6.633	10.776	10.804	8.915	7.200	10.705
Østeuropa	3.069	2.066	1.972	5.888	6.661	4.616	3.466	5.841
Asien	746	709	811	828	932	984	1.074	1.049
Ikke fordelt	-9	55	20	49	46	9	46	28
Drikkevarer i alt	12.430	10.818	9.436	17.541	18.443	14.524	11.786	17.623
Andre aktiviteter	-	-	-	-	-	-	-	-
I alt	12.430	10.818	9.436	17.541	18.443	14.524	11.786	17.623
<b>Resultat af primær drift før særlige poster</b>								
Nord- og Vesteuropa	1.179	731	135	1.570	1.401	847	140	1.740
Østeuropa	806	345	285	1.388	1.637	799	695	1.952
Asien	107	76	124	117	145	125	155	167
Ikke fordelt	-138	-318	-163	-199	-243	-363	-169	-184
Drikkevarer i alt	1.954	834	381	2.876	2.940	1.408	821	3.675
Andre aktiviteter	124	94	7	274	114	-21	-33	-20
I alt	2.078	928	388	3.150	3.054	1.387	788	3.655
Særlige poster, netto	-42	-243	-37	-91	-169	-1.344	-107	-84
Finansielle poster, netto	-277	-428	-470	-812	-893	-1.281	-904	-546
Resultat før skat	1.759	257	-119	2.247	1.992	-1.238	-223	3.025
Selskabsskat	-461	-173	32	-659	-583	1.534	65	-878
Koncernresultat	1.298	84	-87	1.588	1.409	296	-158	2.147
<b>Heraf:</b>								
Minoritetsinteresser	120	47	42	173	188	172	54	207
Aktionærer i Carlsberg A/S	1.178	37	-129	1.415	1.221	124	-212	1.940

## NOTE 4

### Særlige poster

Mio. kr.	1. halvår 2009	1. halvår 2008	2008
Nedskrivning, bryggeriet i Leeds, Carlsberg UK	-	-	-197
Nedskrivning, bryggeriet i Braunschweig, Carlsberg Deutschland	-	-	-135
Tab ved salg af Türk Tuborg	-	-	-232
Hensættelse til tabsgivende maltkontrakter	-	-	-245
Flytteomkostninger, fratrædelsesgodtgørelser og nedskrivning af langfristede aktiver i forbindelse med ny produktionsstruktur i Danmark	-20	-15	-19
Fratrædelsesgodtgørelser og nedskrivning af langfristede aktiver i forbindelse med ny produktionsstruktur i Sinebrychoff, Finland	-17	-30	-30
Fratrædelsesgodtgørelser mv. vedrørende Operational Excellence-programmer	-	-19	-150
Fratrædelsesgodtgørelser og omkostninger, overdragelse af aktiviteter til Accounting Shared Service Center i Polen	-	-11	-16
Restrukturering, Carlsberg UK	-31	-	-
Restrukturering, Carlsberg Italia	-17	-22	-93
Restrukturering, Brasseries Kronenbourg, Frankrig	-49	-	-291
Restrukturering, Ringnes, Norge	-	-9	-26
Øvrige restruktureringsomkostninger mv., andre virksomheder	-40	-12	-138
Integrationsomkostninger vedrørende købet af dele af aktiviteterne i S&N	-17	-10	-69
<b>Særlige omkostninger i alt</b>	<b>-191</b>	<b>-128</b>	<b>-1.641</b>



## NOTE 5 (SIDE 1 AF 2)

### Lån og faciliteter

mio. kr.	30. juni 2009
Langfristede lån:	
Udstedte obligationer	13.828
Lån fra pengeinstitutter	27.980
Prioritetslån	1.987
Leasingforpligtelser	28
Andre langfristede lån	705
I alt	44.528
Kortfristede lån:	
Kortfristet del af øvrige langfristede lån	373
Lån fra pengeinstitutter	1.000
Leasingforpligtelser	15
Andre kortfristede lån	94
Kortfristede lån, i alt:	1.482
Lang- og kortfristede lån i alt	46.010
Likvide beholdninger	-3.971
Finansiell gæld, netto	42.039
Andre rentebærende aktiver	-1.225
Netto rentebærende gæld	40.814

Alle lån er målt til amortiseret kostpris. Renteelementet på fastforrentede lån, der er swappet til variabel rente, er dog målt til markedsværdi. Den regnskabsmæssige værdi heraf udgør 2.884 mio. kr.

## NOTE 5 (SIDE 2 AF 2)

### Lån og faciliteter

mio. kr.						
Resterende tid til forfald for langfristede lån:						30. juni 2009
	1-2 år	2-3 år	3-4 år	4-5 år	> 5 år	I alt
Udstedte obligationer	-	2.168	1.749	7.392	2.519	13.828
Lån fra pengeinstitutter	7.156	369	19.710	-	745	27.980
Prioritetslån*	-	-	-	-	1.987	1.987
Andre langfristede lån	728	-	-	5	-	733
I alt	7.884	2.537	21.459	7.397	5.251	44.528

Renterisiko pr. 30. juni:		Rente*			
DKK Million	Finansiel gæld, netto *	Variabel	Fast	Variabel %	Fast %
EUR	35.348	2.372	32.976	7%	93%
DKK	3.933	3.562	371	91%	9%
PLN	1.192	1.192	-	100%	-
USD	1.172	1.172	-	100%	-
CHF	1.875	1.875	-	100%	-
RUB**	-1.940	-1.940	-	N/A	N/A
Andre valutaer	459	459	-	100%	-
Total	42.039	8.692	33.347	21%	79%

\* Efter swaps

\*\* Før udbetaling af dividende på mere end 2,3 mia. kr. fra Baltika i juli

Bekræftede kredit faciliteter*	
mio. kr.	30. juni 2009
Mindre end 1 år	1.481
1 til 2 år	9.486
2 til 3 år	3.168
3 til 4 år	26.432
4 til 5 år	7.397
Mere end 5 år	5.251
Total	53.215
Kortfristede lån	1.481
Langfristede lån	51.734

\* Defineres som kortfristede lån og langfristede kredit faciliteter

## NOTE 6

### Nettorentebærende gæld

Mio. kr.	2. kv. 2009	2. kv. 2008	1. halvår 2009	1. halvår 2008	2008
Rentebærende gæld, netto fremkommer som følger:					
Langfristede lån			44.528	45.605	43.230
Kortfristede lån			1.482	7.786	5.291
Rentebærende gæld, brutto			46.010	53.391	48.521
Likvide beholdninger			-3.971	-4.706	-2.857
Udlån til associerede virksomheder			-3	-3	-6
Udlån til restaurationsbranchen			-2.307	-2.439	-2.278
Heraf ikke-rentebærende			1.477	1.414	1.403
Andre tilgodehavender			-1.861	-2.124	-2.032
Heraf ikke-rentebærende			1.469	1.876	1.405
Rentebærende gæld, netto			40.814	47.409	44.156

#### Forklaring af udvikling:

Rentebærende gæld, netto (primo)	45.839	22.652	44.156	19.726	19.726
Pengestrøm, drift	-6.201	-2.771	-5.968	-2.083	-7.812
Pengestrøm, investeringer	1.022	52.269	1.868	54.365	57.153
Udbytte til aktionærer og minoritetsinteresser	294	261	830	714	723
Køb af minoritetsinteresser	-	132	54	202	299
Køb/salg af egne aktier	-	-1	-	-8	-2
Tilgang ved køb af virksomheder, netto	4	4.418	4	4.419	4.015
Kapitalforhøjelse	-	-29.837	-	-29.837	-29.938
Ændring i rentebærende udlån	7	713	62	392	140
Effekt af valutaomregning	-240	56	-262	-330	-226
Andet	89	-483	70	-151	78
Ændring i alt	-5.025	24.757	-3.342	27.683	24.430
Rentebærende gæld, netto (ultimo)	40.814	47.409	40.814	47.409	44.156

## NOTE 7

### Køb af virksomheder

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

Der forventes yderligere justeringer af købsprisallokeringen vedrørende Baku-Castel Brewery, som vil blive indregnet inden for den 12-måneders periode, der er relateret til købet i august 2008.