

Selskabsmeddelelse 6/2011

11. maj 2011

Side 1 af 28

Regnskabsmeddelelse pr. 31. marts 2011

Positiv start på 2011 – godt på vej mod realisering af helårsforventningerne

- I årets traditionelt lille 1. kvartal steg ølvolumenerne 11%, vækst i nettoomsætning var 14% til 12,5 mia. kr. (11,0 mia. kr. i 2010), og resultat af primær drift steg 38% til 1 mia. kr. (727 mio. kr. i 2010). Sammenligningstal påvirket af lagernedbringelsen i Rusland i 1. kvartal 2010.
- Gruppens ølvolumener steg 11% til 23,3 mio. hl med en organisk volumenvækst på 10%. Justeret for den russiske lagernedbringelse i 1. kvartal 2010 var den organiske vækst i ølvolumen ca. 2% som følge af fortsat vækst i Asien samt at væksten i den østeuropæiske region vendte tilbage.
- Nettoomsætningen steg 14% til 12,5 mia. kr. (11,0 mia. kr. i 1. kvartal 2010) som følge af 10% organisk vækst, en positiv valutaeffekt på 3,5% og en akquisitionseffekt, netto på 0,5%. Gruppen opnåede et positivt pris/mix på ca. 2% med positive bidrag fra mange markeder på tværs af alle tre regioner.
- Resultat af primær drift steg med hele 38% til 1.003 mio. kr. (727 mio. kr. i 2010) med en organisk vækst på 27%.
- Vækst i resultat af primær drift i kvartalet var i Nord- og Vesteuropa negativt påvirket af den sene påske. Salget op til påsken i 2010 var i 1. kvartal, mens det i 2011 vil være i 2. kvartal. Den østeuropæiske region rapporterede et stærkt resultat som følge af de "skæve" år-over-år sammenligningstal, mens højere inputomkostninger havde en negativ virkning.
- Nettoresultatet steg til 173 mio. kr. sammenlignet med et justeret nettoresultat på 77 mio. kr. i 1. kvartal sidste år (1. kvartal 2010: rapporteret nettoresultat på 467 mio. kr. justeret for 390 mio. kr. relateret til værdiregulering af den trinvis overtagelse af Wusu Xinjiang Beer Group).
- Den nettorentebærende gæld udgjorde 34,6 mia. kr. (37,1 mia. kr. ultimo 1. kvartal 2010). I februar blev Carlsbergs kreditvurdering opgraderet af Fitch til BBB (stable outlook) og af Moody's til Baa2 (stable outlook).
- Den 5. april offentliggjorde Gruppen en ny, global positionering af Carlsberg-mærket med henblik på at udnytte varemærkets store potentiale i de kommende år. Den nye positionering vil blive lanceret på alle markeder i 2011 via mange forskellige multimedie- og markedsføringskanaler.
- Gruppen er godt i gang med at planlægge og gennemføre de kommercielle aktiviteter, der – støttet af marketinginvesteringer, som er en anelse højere end i 2010 - skal levere den forventede rentable vækst i markedsandele på tværs af store dele af forretningen.

- Carlsberg-gruppen bekræfter de underliggende forudsætninger og helårsforventninger:
 - Øget markedsandel på markeder, der samlet udgør 2/3 af vores forretning
 - Høj encifret procentvis vækst i resultat af primær drift
 - Vækst i justeret nettoresultat på over 20%¹

Koncernchef Jørgen Buhl Rasmussen har følgende kommentarer til resultatet: "Vi er tilfredse med Gruppens resultat i 1. kvartal, men det er vigtigt at huske, at 1. kvartal er et lille kvartal på de fleste af vores markeder. Det glæder os især, at det vigtige russiske marked er kommet tilbage på vækstsporet. Vi fortsætter vores effektiviseringstiltag og gennemfører flere store projekter i 2011. Samtidig har vi igangsat en lang række kommercielle tiltag, der skal understøtte den rentable vækst i markedsandele, herunder den globale repositionering af Carlsberg-mærket, som blev offentliggjort i april. *That calls for a Carlsberg.*"

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.

Kontaktpersoner:

Investor Relations: Peter Kondrup, +45 3327 1221

Media Relations: Jens Bekke, +45 3327 1412
Ben Morton, +45 3327 1417

¹ Rapportert 2010 justeret for den ikke-kontante, ikke-skattepligtige indtægt under særlige poster på 598 mio. kr. relateret til ny regnskabsmæssig behandling af køb af virksomheder..

HOVED- OG NØGLETAL

Mio. kr.	1. kv. 2011	1. kv. 2010	2010	
Total salgsvolumen (mio. hl)				
Øl	27,4	25,7	136,5	
Øvrige drikkevarer	4,5	4,5	22,5	
Pro rata volumen (mio. hl)				
Øl	23,3	21,0	114,2	
Øvrige drikkevarer	3,8	3,9	19,3	
Resultatopgørelse				
Nettoomsætning	12.528	10.973	60.054	
Resultat af primær drift før særlige poster	1.003	727	10.249	
Særlige poster, netto	-81	349	-249	
Finansielle poster, netto	-569	-515	-2.155	
Resultat før skat	353	561	7.845	
Selskabsskat	-92	-47	-1.885	
Koncernresultat	261	514	5.960	
Heraf:				
Minoritetsinteresser	88	47	609	
Aktionærer i Carlsberg A/S	173	467	5.351	
Balance				
Aktiver i alt	145.482	144.633	144.232	
Investeret kapital	117.975	117.615	117.101	
Rentebærende gæld, netto	34.621	37.102	32.743	
Egenkapital for aktionærer i Carlsberg A/S	63.528	59.636	64.248	
Pengestrøm				
Pengestrøm fra drift	-573	-110	11.020	
Pengestrøm fra investeringer	-819	-439	-5.841	
Fri pengestrøm	-1.392	-549	5.179	
Finansielle nøgletal				
Overskudsgrad	%	8,0	6,6	17,1
Afkast af gennemsnitlig investeret kapital (ROIC)	%	8,9	8,2	8,8
Egenkapitalandel (soliditetsgrad)	%	43,7	41,2	44,5
Gæld/egenkapital (finansiel gearing)	x	0,50	0,60	0,47
Rentedækning	x	1,76	1,41	4,76
Aktierelaterede nøgletal*				
Resultat pr. aktie (EPS)	DKK	1,1	3,1	35,1
Pengestrøm fra drift pr. aktie (CFPS)	DKK	-3,8	-0,7	72,1
Fri pengestrøm pr. aktie (FCFPS)	DKK	-9,1	-3,6	33,9
Aktiekurs (B-aktier)	DKK	566,5	463,0	558,5
Antal aktier (ultimo)	1.000	152.539	152.549	152.539
Antal aktier (gennemsnitligt, ekskl. egne aktier)	1.000	152.542	152.549	152.548

Den endelige købsprisallokering af dagsværdien af identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser af den trinvis overtagelse af Wusu Xinjiang Beer Group har ændret sammenligningstallene i henhold til kravene i IFRS 3.

FORRETNINGSUDVIKLING

Mio. kr	1. kv. 2010	Ændring			1. kv. 2011	Ændring Rapporteret
		Organisk	Akkv., netto	Valuta		
Ølvolumen (mio. hl)	21,0	10%	1%		23,3	11%
Nettoomsætning	10.973	10%	0%	4%	12.528	14%
Resultat af primær drift	727	27%	4%	7%	1.003	38%
Overskudsgrad (%)	6,6				8,0	140bp

Gruppens resultater for de første tre måneder var i overensstemmelse med de forventninger, der blev meldt ud i forbindelse med regnskabsmeddelelsen for 2010. Der var stærk vækst i volumen, nettoomsætning og nettoresultat, hovedsagelig som følge af, at væksten er kommet tilbage i vores østeuropæiske forretning samt "skæve" sammenligningstal for 1. kvartal 2010, som var påvirket af den russiske lagernedbringelse. Den positive effekt blev delvist udlignet af højere inputomkostninger, især i Østeuropa.

De organiske ølvolumener steg 10%. Inklusive akkvisitioner, netto var stigningen 11% til 23,3 mio. hl (21,0 mio. hl i 2010). Justeret for effekten af den russiske lagernedbringelse i 1. kvartal 2010 på ca. 1,5 mio. hl ville væksten i Gruppens organiske ølvolumen have været ca. 2%. Gruppens pro rata-volumen af andre drikkevarer var 3,8 mio. hl (3,9 mio. hl i 2010).

Marketinginvesteringer i forhold til omsætningen steg svagt, idet Gruppen fortsatte sine investeringer med henblik på at opnå rentabel vækst i markedsandele. Med positiv udvikling i markedsandele på en lang række af Gruppens andre markeder og en næsten uændret markedsandel i Rusland, er vi godt på vej til at realisere vores forventninger om stigende markedsandele.

Gruppens nettoomsætning steg 14% til 12.528 mio. kr. (10.973 mio. kr. i 2010) med 10% organisk vækst (samlet drikkevarevolumen på 8% og positivt pris/mix på 2%) og en valutaeffekt på 4%.

Som følge af den forventede stigning i inputomkostninger steg produktionsomkostningerne pr. hl svarende til Gruppens forventninger. Gruppens bruttomargin var uændret, 47,9%. Den organiske vækst i bruttoresultatet var 9% med organisk vækst pr. hl i Østeuropa og Asien og flad udvikling i Nord- og Vesteuropa.

Gruppens resultat af primær drift steg 38% til 1.003 mio. kr. (727 mio. kr. i 2010). Den organiske vækst var 27%, valutaeffekten 7% og nettoeffekt af akkvisitioner 4%. Alle tre regioner viste organisk vækst i resultat af primær drift i kvartalet. Østeuropa viste særlig kraftig vækst, idet 1. kvartal 2010 var negativt påvirket af den russiske lagernedbringelse, som reducerede resultat af primær drift i 1. kvartal 2010 med ca. 300 mio. kr. Justeret for dette ville der have været et organisk fald i Gruppens resultat af primær drift for 1. kvartal 2011 på ca. 100 mio. kr. Faldet skyldtes den sene påske i 2011 samt forskydninger af marketinginvesteringer i det traditionelt lille 1. kvartal.

Overskudsgraden steg 140bp til 8,0% (6,6% i 2010). Forbedringen i overskudsgraden skyldtes hovedsagelig det regionale mix.

Den frie pengestrøm var -1.392 mio. kr. (-549 mio. kr. i 2010). Faldet i forhold til 2010 skyldtes tidsforskydninger og en høj arbejdskapital i forhold til sidste år, idet arbejdskapitalen i 1. kvartal 2010 var usædvanligt positivt påvirket af lagernedbringelsen, og der var i 1. kvartal 2011 højere investeringer i alle tre regioner samt højere nettofinansomkostninger.

Uændrede forventninger til indtjeningen i 2011

Efter det traditionelt lille 1. kvartal fastholder Gruppen alle væsentlige forudsætninger og forventninger for året.

De væsentligste forudsætninger for forventningerne til 2011 er:

- Lavt encifret fald på de nord- og vesteuropæiske markeder
- Russisk markedsvækst på 2-4%
- Fortsat vækst på nøglemarkeder i Asien
- Øgede produktionsomkostninger som følge af højere inputomkostninger
- Marketinginvesteringer i forhold til omsætningen på et lidt højere niveau end i 2010

På baggrund heraf er Carlsberg-gruppens forventninger til 2011:

- Øget markedsandel på markeder, der samlet udgør 2/3 af vores forretning
- Høj encifret procentvis vækst i resultat af primær drift
- Vækst i justeret nettoresultat på over 20%²

NORD- OG VESTEUROPA

Mio. kr	Ændring				Ændring	
	1. kv. 2010	Organisk	Akkv., netto	Valuta	1. kv. 2011	Rapporteret
Ølvolumen (mio. hl)	9,7	-2%	-1%		9,4	-3%
Nettoomsætning	7.309	-2%	-1%	3%	7.311	0%
Resultat af primær drift	406	4%	-1%	4%	433	7%
Overskudsgrad (%)	5,6				5,9	30bp

I 1. kvartal var der et fald i de samlede ølmarkeder i Nord- og Vesteuropa. Forbrugeradfærden er fortsat udfordrende, selv om der er tegn på mindre forbedringer. På nogle markeder var volumenerne negativt påvirket af, at salget op til påske i år ligger i 2. kvartal, mens det sidste år lå i 1. kvartal.

Carlsberg forbedrede sin samlede markedsandel i regionen. Stigningen var særlig stor i Polen og Sydøsteuropa og i Storbritannien blev markedspositionen fortsat styrket.

De organiske ølvolumener faldt 2%. Der var et organisk fald i den samlede volumen (inklusive andre drikkevarer) på 3%. De rapporterede ølvolumener faldt 3% påvirket af frasalget af bryggeriet i Dresden pr. 1. januar 2011.

² Rapporteret 2010 justeret for den ikke-kontante, ikke-skattepligtige indtægt under særlige poster på 598 mio. kr. relateret til ny regnskabsmæssig behandling af køb af virksomheder.

Nettoomsætningen faldt organisk 2%, mens den rapporterede omsætning var uændret (7.311 mio. kr.). Nettoomsætningen for øl steg 1% (-2% volumen, +1% pris/mix, +3% valuta og -1% fra akkvisitioner, netto). Den øgede nettoomsætning pr. hl skyldtes prisstigninger på de fleste af regionens markeder.

Resultat af primær drift steg til 433 mio. kr. (406 mio. kr. i 2010) med en organisk vækst på 4%. Overskudsgraden var 5,9% mod 5,6% i 2010. De igangværende effektivitetsforbedringer og den øgede nettoomsætning pr. hl mere end opvejede de øgede inputomkostninger og højere marketinginvesteringer.

ØSTEUROPA

Mio. kr	1. kv. 2010	Ændring			1. kv. 2011	Ændring Rapporteret
		Organisk	Akkv., netto	Valuta		
Ølvolumen (mio. hl)	7,3	28%	0%		9,3	28%
Nettoomsætning	2.386	46%	0%	4%	3.569	50%
Resultat af primær drift	321	48%	0%	5%	490	53%
Overskudsgrad (%)	13,4				13,7	30bp

Den østeuropæiske forretning var i 1. kvartal positivt påvirket af de forbedrede makroøkonomiske forhold og de "skæve" år-over- år sammenligningstal.

Gruppens samlede ølvolumener steg organisk 28% i kvartalet. Justeret for effekten af lagernedbringelsen i Rusland i 1. kvartal 2010 ville den organiske volumenvækst for regionen have været ca. 6%.

Det russiske marked steg ca. 1% i 1. kvartal og fortsatte den forbedrede tendens, der begyndte i midten af 2010 som følge af de forbedrede makroøkonomiske forhold i Rusland. Den russiske markedsandel var næsten flad, 38,9% i forhold til 39,1% i 1. kvartal 2010 (kilde: Nielsen) med specielt stærke resultater for Baltika-varemærkerne, hvorimod Gruppen tabte markedsandel i lower mainstream-segmentet.

Gruppens russiske salg fra distributørledet ("off-take") steg på linje med markedet med 1%. Gruppens volumen ("shipments") steg kraftigt med 40% som følge af lagernedbringelsen sidste år. Justeret for lagernedbringelsen ville den organiske volumenvækst (shipments) i Rusland have været ca. 8%. Forskellen mellem salget fra distributørledet ("off-trade") og justeret volumenvækst (shipments) skyldtes de normale sæsonudsving med lageropbygning forud for højsæsonen.

Nettoomsætningen steg kraftigt med 50% til 3.569 mio. kr. (2.386 mio. kr. i 2010). Den organiske vækst i nettoomsætningen var 46% som følge af stærk volumenvækst og et meget positivt pris/mix på ca. 18%.

Det positive pris/mix skyldtes især forretningen i Ukraine og Rusland, hvor sidstnævnte nød godt af et særlig positivt pris/mix på 22%, hovedsagelig som følge af de store prisstigninger, der fandt

sted indtil juni 2010, som var nødvendige for at opveje den pr. 1. januar 2010 indførte afgiftsforhøjelse. Herudover blev den første prisstigning for 2011 på 3-4% gennemført i slutningen af sidste år. Mix var også positivt i Rusland i 1. kvartal.

Rapporteret resultat af primær drift steg 53% til 490 mio. kr. (321 mio. kr. i 2010) med en organisk vækst på 48%. Overskudsgraden steg svagt med 30bp til 13,7%. Både bruttoresultat pr. hl og resultat af primær drift pr. hl steg som følge af betydeligt højere priser i starten af dette år samt operationel gearing

Justeret for effekten af lagernedbringelsen på ca. 300 mio. kr. i 1. kvartal 2010 faldt regionens underliggende rapporterede resultat med 131 mio. kr., hvilket var på niveau med forventningerne. Faldet skyldtes den forventede stigning i produktionsomkostninger pr. hl, øgede logistikomkostninger som følge af øgede volumener og stigende priser samt forskydning af kommercielle tiltag i forhold til 2010. Derudover var marketinginvesteringerne højere, idet aktivitetsniveauet i 1. kvartal 2010 var usædvanligt lavt som følge af lagernedbringelsen..

ASIEN

Mio. kr	Ændring				1. kv. 2011	Ændring Rapporteret
	1. kv. 2010	Organisk	Akkv., netto	Valuta		
Ølvolumen (mio. hl)	4,0	6%	9%		4,6	15%
Nettoomsætning	1.234	16%	8%	6%	1.610	30%
Resultat af primær drift	223	10%	15%	10%	300	35%
Overskudsgrad (%)	18,1				18,6	50bp

Den asiatiske region rapporterede en organisk vækst i ølvolumen på 6%. Inklusive opkøb steg ølvolumenerne 15%. Væksten skyldtes især kraftig vækst i Indien, Cambodja og Laos og på trods af, at det nordlige Vietnam oplevede usædvanligt koldt vejr i 1. kvartal. Den positive effekt af akquisitioner skyldtes forøgelse af ejerandelen i Chongqing Brewery Co Ltd. i Kina og Gorkha Brewery i Nepal i 2010.

Nettoomsætningen steg 30% til 1.610 mio. kr. (1.234 mio. kr. i 2010) med en organisk vækst på 16%. Et positivt pris/mix på knap 10% skyldtes en vellykket indsats for at øge salget af premium-produkter og kraftig vækst i Carlsberg-varemærkeporteføljen i Kina.

Resultat af primær drift steg 35% til 300 mio. kr. (223 mio. kr. i 2010) med en organisk vækst på 10%. Overskudsgraden var 18,6%, en stigning på 50bp i forhold til sidste år.

CENTRALE OMKOSTNINGER (IKKE ALLOKEREDE OMKOSTNINGER)

Centrale omkostninger udgjorde 246 mio. kr. (230 mio. kr. i 2010). Centrale omkostninger vedrører den løbende understøttelse af Gruppens overordnede drift og strategiske udvikling, herunder gennemførelse af effektiviseringsprogrammerne, og omfatter især omkostninger til drift

af hovedkontoret samt omkostninger til central marketing (herunder sponsorater). Stigningen i centrale omkostninger skyldtes hovedsagelig forskydninger af nogle kommercielle aktiviteter.

ANDRE AKTIVITETER

I tillæg til drikkevareaktiviteterne er Carlsberg involveret i salg af grunde og ejendomme, primært på sine tidligere bryggeriarealer, samt drift af Carlsberg Forskningscenter. Disse aktiviteter genererede et resultat af primær drift på i alt 26 mio. kr. (7 mio. kr. i 2010).

Realisering af værdien af redundante aktiver, der ikke længere benyttes i driften, herunder bryggeriarealerne i Valby, udgør fortsat en vigtig mulighed for at frigøre yderligere kapital til Gruppen og øge afkastet af den investerede kapital. Carlsberg har indgået aftale med en større dansk investeringsfond om deltagelse i udviklingen af Valby-grunden. De to parter deltager med 25% hver. Den endelige kontrakt er ikke på plads endnu og er betinget af, at der findes investorer til de resterende 50%.

KOMMENTARER TIL REGNSKABET

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

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

Delårsrapporten aflægges efter samme regnskabspraksis som koncernregnskabet for 2010. Note 41 i koncernregnskabet for 2010 indeholder en komplet beskrivelse af regnskabspraksis.

Købsprisallokeringen af dagsværdien af identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser i virksomhedssammenslutninger har ændret sammenligningstallene i henhold til kravene i IFRS 3.

RESULTATOPGØRELSE

Særlige poster, netto udgjorde -81 mio. kr. mod 349 mio. kr. i 2010 og omfatter omkostninger til restruktureringer igangsat på tværs af Gruppen. Særlige poster var i 2010 positivt påvirket af en ikke-kontant dagsværdiregulering af hidtidige ejerandele i forbindelse med trinvisse overtagerelser på 390 mio. kr., jf. note 4 til denne meddelelse.

Finansielle poster, netto udgjorde -569 mio. kr. mod -515 mio. kr. i 2010. Nettorenteomkostninger udgjorde -430 mio. kr. i forhold til -495 mio. kr. i 2010. De lavere renteomkostninger skyldtes den lavere nettogæld som følge af den løbende gældsnedbringelse. Øvrige finansielle poster, netto steg til -139 mio. kr. fra -20 mio. kr. i 2010 og skyldtes en øget påvirkning fra valutakursudsving.

Skat udgjorde -92 mio. kr. mod -47 mio. kr. i 2010. Skattesatsen var 26%.

Carlsbergs andel af nettoresultatet var 173 mio. kr. i forhold til et justeret nettoresultat på 77 mio. kr. i 1. kvartal sidste år (1. kvartal 2010: rapporteret nettoresultat på 467 mio. kr. justeret for 390 mio. kr. relateret til værdiregulering ved trinvisse overtagelser).

BALANCE

Pr. 31. marts 2011 udgjorde Carlsbergs samlede aktiver 145,5 mia. kr. (144,2 mia. kr. pr. 31. december 2010).

Aktiver

Immaterielle aktiver udgjorde 87,9 mia. kr. mod 87,8 mia. kr. pr. 31. december 2010.

Materielle aktiver udgjorde 31,8 mia. kr. mod 32,4 mia. kr. pr. 31. december 2010.

Finansielle aktiver udgjorde 7,8 mia. kr. mod 8,1 mia. kr. pr. 31. december 2010.

Kortfristede aktiver udgjorde 17,9 mia. kr. mod 15,5 mia. kr. pr. 31. december 2010. Stigningen skyldtes højere lagerbeholdninger og tilgodehavender som følge af de normale sæsonudsving.

Passiver

Egenkapitalen udgjorde 68,9 mia. kr., heraf kan 63,5 mia. kr. henføres til aktionærer i Carlsberg A/S og 5,4 mia. kr. til minoritetsinteresser.

Faldet i egenkapitalen i forhold til 31. december 2010 var 0,7 mia. kr. og kan hovedsagelig tilskrives valutakursreguleringer (-0,3 mia. kr.), periodens resultat (0,3 mia. kr.), betaling af udbytte til aktionærerne (-0,8 mia. kr.) samt værdiregulering af sikringsinstrumenter (0,3 mia. kr.).

Forpligtelser udgjorde 76,6 mia. kr. (74,6 mia. kr. pr. 31. december 2010). Langfristede forpligtelser steg 2,4 mia. kr. i forhold til 31. december 2010, mens kortfristede forpligtelser eksklusiv den kortfristede del af lån, var 23,0 mia. kr., uændret i forhold til 31. december 2010.

PENGESTRØM

Resultat af primær drift før af- og nedskrivninger udgjorde 1.953 mio. kr., en stigning på 294 mio. kr. i forhold til 2010.

Ændringen i driftskapitalen udgjorde -1.778 mio. kr. (-1.212 mio. kr. i 2010). Den negative udvikling skyldtes især lagernedbringelsen i Rusland i 1. kvartal 2010, som havde en ekstraordinær positiv

effekt på lagerbeholdningerne i det kvartal. Arbejdskapital i forhold til omsætningen blev forbedret fra 2,6% i 4. kvartal 2010 (MAT) til 2,1% ultimo 1. kvartal 2011 (MAT).

Pengestrøm fra driften i 1. kvartal udgjorde -573 mio. kr. i forhold til -110 mio. kr. i 2010. Faldet skyldtes hovedsagelig den højere arbejdskapital i forhold til sidste år.

Betalte nettorenter mv. udgjorde -499 mio. kr. mod -333 mio. kr. for samme periode 2010. Stigningen skyldtes afvikling af finansielle instrumenter, mens der var et fald i rentebetalinger som følge af den lavere nettorentebærende gæld.

Pengestrøm fra investeringer udgjorde -819 mio. kr. mod -439 mio. kr. i 2010. Faldet skyldtes især den væsentligt reducerede pengestrøm fra salg af fast ejendom og højere driftsinvesteringer, som mere end opvejede faldet i finansielle investeringer.

Den frie pengestrøm var -1.392 mio. kr. mod -549 mio. kr. for 2010.

FINANSIERING

Pr. 31. marts 2011 udgjorde Carlsbergs rentebærende gæld 39,2 mia. kr. og den nettorentebærende gæld 34,6 mia. kr. Forskellen på 4,6 mia. kr. udgøres af andre rentebærende aktiver, herunder 3,4 mia. kr. i likvide midler.

Af den rentebærende gæld er 90% (35,4 mia. kr.) langfristet, dvs. med en forfaldstid på mere end et år fra 31. marts 2011, og består primært af faciliteter i EUR. Ca. 78% er fastforrentet (fastforrentet periode på over et år).

I februar blev Carlsbergs kreditvurdering af Fitch opgraderet til BBB (stable outlook) og af Moody's til Baa2 (stable outlook) i anerkendelse af Carlsberg-gruppens nedbringelse af gæld og øgede rentabilitet.

FINANSKALENDER FOR REGNSKABSÅRET 2011

Regnskabsåret følger kalenderåret, og følgende datoer for offentliggørelse mv. er fastsat for 2011:

17. august 2011	Regnskabsmeddelelse for 2. kvartal 2011
9. november 2011	Regnskabsmeddelelse for 3. kvartal 2011

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

ANSVARFRASKRIVELSE

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

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

LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelse og direktion har behandlet og godkendt delårsrapporten for Carlsberg-gruppen for perioden 1. januar – 31. marts 2011.

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. 31. marts 2011 samt af resultatet af Carlsberg-gruppens aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. januar – 31. marts 2011.

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen (s. 1-11) 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, 11. maj 2011

Direktionen for Carlsberg A/S

Jørgen Buhl Rasmussen
Koncernchef

Jørn P. Jensen
Viceadm. direktør og CFO

Bestyrelsen for Carlsberg A/S

Povl Krogsgaard-Larsen
Formand

Jess Søderberg
Næstformand

Hans Andersen

Flemming Besenbacher

Richard Burrows

Kees van der Graaf

Niels Kærgård

Ulf Olsson

Bent Ole Petersen

Peter Petersen

Lars Stemmerik

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 kreditfaciliteter
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 andre drikkevarer. Carlsberg, som er det førende ølmærke, er et af de mest kendte ølmærker i verden, og Baltika-, Carlsberg- og Tuborg-mærkerne er blandt de seks største ølmærker i Europa. Over 41.000 er ansat i Carlsberg-gruppen, og vores produkter sælges på mere end 150 markeder. I 2010 solgte Carlsberg-gruppen mere end 135 mio. hl øl, hvilket svarer til omtrent 40 mia. flasker øl.

Læs mere på www.carlsberggroup.com.

RESULTATOPGØRELSE

Mio. kr.	1. kv. 2011	1. kv. 2010	2010
Nettoomsætning	12.528	10.973	60.054
Produktionsomkostninger	-6.532	-5.723	-28.982
Bruttoresultat	5.996	5.250	31.072
Salgs- og distributionsomkostninger	-4.037	-3.595	-17.158
Administrationsomkostninger	-1.010	-958	-4.040
Andre driftsindtægter, netto	54	14	227
Andel af resultat efter skat i associerede virksomheder	-	16	148
Resultat af primær drift før særlige poster	1.003	727	10.249
Særlige poster, netto	-81	349	-249
Finansielle indtægter	225	502	1.085
Finansielle omkostninger	-794	-1.017	-3.240
Resultat før skat	353	561	7.845
Selskabsskat	-92	-47	-1.885
Koncernresultat	261	514	5.960
Heraf:			
Minoritetsinteresser	88	47	609
Aktionærer i Carlsberg A/S	173	467	5.351
Resultat pr. aktie*	1,1	3,1	35,1
Resultat pr. aktie, udvandet*	1,1	3,1	35,0

TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

Mio. kr.	1. kv. 2011	1. kv. 2010	2010
Periodens resultat	261	514	5.960
Anden totalindkomst:			
Valutakursreguleringer af udenlandske enheder	-343	5.875	5.947
Værdireguleringer af hedginginstrumenter	310	-639	-768
Værdireguleringer af værdipapirer	-	-	1
Pensionsforpligtelser	-20	-16	-167
Andet	-39	-3	11
Skat af totalindkomst	-82	142	47
Anden totalindkomst	-174	5.359	5.071
Totalindkomst	87	5.873	11.031
Heraf:			
Minoritetsinteresser	27	470	1.043
Aktionærer i Carlsberg A/S	60	5.403	9.988

BALANCE

Mio. kr.	31. marts 2011	31. marts 2010	31. dec. 2010
Aktiver			
Immaterielle aktiver	87.853	87.227	87.813
Materielle aktiver	31.790	33.376	32.420
Finansielle aktiver	7.829	6.365	8.057
Langfristede aktiver i alt	127.472	126.968	128.290
Varebeholdninger og tilgodehavender fra kunder	11.450	10.770	9.878
Andre tilgodehavender m.v.	3.129	2.958	2.910
Likvide beholdninger	3.350	4.028	2.735
Kortfristede aktiver i alt	17.929	17.756	15.523
Aktiver bestemt for salg	81	80	419
Aktiver i alt	145.482	144.804	144.232
Passiver			
Egenkapital for aktionærer i Carlsberg A/S	63.528	59.636	64.248
Minoritetsinteresser	5.404	5.544	5.381
Egenkapital i alt	68.932	65.180	69.629
Lån	35.415	38.347	32.587
Udskudt skat, pensioner m.v.	14.337	14.764	14.791
Langfristede forpligtelser i alt	49.752	53.111	47.378
Lån	3.746	3.664	3.959
Leverandørgæld	9.425	8.035	9.385
Tilbagebetalingsforpligtelse vedrørende emballage	1.205	1.317	1.279
Øvrige kortfristede forpligtelser	12.388	13.455	12.424
Kortfristede forpligtelser i alt	26.764	26.471	27.047
Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg	34	42	178
Passiver i alt	145.482	144.804	144.232

EGENKAPITALOPGØRELSE (SIDE 1 AF 2)

Mio. kr.	Aktionærer i Carlsberg A/S							31. marts 2011	
	Aktiekapital	Valuta- omregning	Reserve for sikrings- transaktioner	Værdipapirer disponible for salg	Reserver i alt	Overført resultat	Kapital og reserver i alt	Minoritets- interesser	Egenkapital i alt
Egenkapital 1. januar 2011	3.051	-6.049	-1.154	147	-7.056	68.253	64.248	5.381	69.629
Periodens totalindkomst									
Periodens resultat	-	-	-	-	-	173	173	88	261
Anden totalindkomst:									
Valutakursreguleringer af udenlandske enheder	-	-282	-	-	-282	-	-282	-61	-343
Værdireguleringer af hedginginstrumenter	-	21	289	-	310	-	310	-	310
Pensionsforpligtelser	-	-	-	-	-	-20	-20	-	-20
Andet	-	-	-	-	-	-39	-39	-	-39
Skat af totalindkomst	-	-8	-66	-	-74	-8	-82	-	-82
Anden totalindkomst:	-	-269	223	-	-46	-67	-113	-61	-174
Periodens totalindkomst	-	-269	223	-	-46	106	60	27	87
Køb/salg af egne aktier	-	-	-	-	-	-23	-23	-	-23
Aktiebaseret vederlæggelse	-	-	-	-	-	11	11	-	11
Betalt udbytte til aktionærer	-	-	-	-	-	-763	-763	-2	-765
Køb af minoriteter	-	-	-	-	-	-5	-5	-2	-7
Egenkapitalbevægelser i alt	-	-269	223	-	-46	-674	-720	23	-697
Egenkapital 31. marts 2011	3.051	-6.318	-931	147	-7.102	67.579	63.528	5.404	68.932

EGENKAPITALOPGØRELSE (SIDE 2 AF 2)

Mio. kr.	Aktionærer i Carlsberg A/S							31. marts 2010	
	Aktiekapital	Valuta- omregning	Reserve for sikrings- transaktioner	Værdipapirer disponible for salg	Reserver i alt	Overført resultat	Kapital og reserver i alt	Minoritets- interesser	Egenkapital i alt
Egenkapital 1. januar 2010	3.051	-10.578	-1.384	146	-11.816	63.594	54.829	4.660	59.489
Periodens totalindkomst									
Periodens resultat	-	-	-	-	-	467	467	47	514
Anden totalindkomst:									
Valutakursreguleringer af udenlandske enheder	-	5.452	-	-	5.452	-	5.452	423	5.875
Værdireguleringer af hedginginstrumenter	-	-522	-117	-	-639	-	-639	-	-639
Pensionsforpligtelser	-	-	-	-	-	-16	-16	-	-16
Andet	-	-	-	-	-	-3	-3	-	-3
Skat af totalindkomst	-	142	-	-	142	-	142	-	142
Anden totalindkomst:	-	5.072	-117	-	4.955	-19	4.936	423	5.359
Periodens totalindkomst	-	5.072	-117	-	4.955	448	5.403	470	5.873
Aktiebaseret vederlæggelse	-	-	-	-	-	14	14	-	14
Køb/salg af egne aktier	-	-	-	-	-	-18	-18	-	-18
Betalt udbytte til aktionærer	-	-	-	-	-	-550	-550	3	-547
Køb af minoritetsinteresser, netto	-	-	-	-	-	-42	-42	411	369
Egenkapitalbevægelser i alt	-	5.072	-117	-	4.955	-148	4.807	884	5.691
Egenkapital 31. marts 2010	3.051	-5.506	-1.501	146	-6.861	63.446	59.636	5.544	65.180

PENGESTRØMSOPGØRELSE

Mio. kr.	1. kv. 2011	1. kv. 2010	2010
Resultat af primær drift før særlige poster	1.003	727	10.249
Regulering for af- og nedskrivninger ¹	950	932	3.987
Resultat af primær drift før af- og nedskrivninger	1.953	1.659	14.236
Regulering for andre ikke-kontante poster	115	101	493
Ændringer i driftskapital ²	-1.778	-1.212	716
Betalte restruktureringsomkostninger	-94	-117	-446
Indbetalinger af renter m.v.	42	45	255
Udbetalinger af renter m.v.	-541	-378	-2.344
Betalt selskabsskat	-270	-208	-1.890
Pengestrøm, drift	-573	-110	11.020
Køb af materielle og immaterielle aktiver	-817	-564	-3.326
Salg af materielle og immaterielle aktiver	46	20	181
Ændring i udlån til kunder i restaurationsbranchen	-123	-82	-430
Operationelle investeringer i alt	-894	-626	-3.575
Fri pengestrøm, drift	-1.467	-736	7.445
Køb og salg af virksomheder, netto	85	-223	-477
Køb af associerede virksomheder	-	-	-2.041
Køb af finansielle aktiver ³	-21	-	-35
Salg af finansielle aktiver	-	-	18
Ændring i finansielle tilgodehavender	-	47	-233
Modtagne udbytter	7	10	93
Finansielle investeringer i alt	71	-166	-2.675
Andre materielle investeringer	-5	-24	-51
Salg af andre materielle aktiver	9	377	460
Andre aktiviteter i alt ²	4	353	409
Pengestrøm, investeringer	-819	-439	-5.841
Fri pengestrøm	-1.392	-549	5.179
Aktionærer i Carlsberg A/S	-786	-568	-581
Minoriteter	-55	3	-878
Fremmedfinansiering ⁶	2.432	2.588	-3.950
Pengestrøm, finansiering	1.591	2.023	-5.409
Periodens pengestrøm	199	1.474	-230
Likvider primo ³	2.601	2.583	2.583
Valutakursregulering	-72	229	248
Likvider ultimo ³	2.728	4.286	2.601

¹ Nedskrivning ekskl. nedskrivninger rapporteret under særlige poster

² Andre aktiviteter omfatter grunde, ejendomme og anlæg under opførelse, som er udskilt fra drikkevareaktiviteterne, herunder afholdte omkostninger på igangværende arbejder for fremmed regning.

³ Likvide beholdninger fratrukket udnyttede kassekreditter

NOTE 1

Segmentoplysninger pr. region (drikkevarer)

Mio. kr.	1. kv. 2011	1. kv. 2010	2010
Salg af øl (pro rata, mio. hl)			
Nord- og Vesteuropa	9,4	9,7	49,5
Østeuropa	9,3	7,3	46,8
Asien	4,6	4,0	17,9
I alt	23,3	21,0	114,2
Nettoomsætning (mio. kr.)			
Nord- og Vesteuropa	7.311	7.309	36.156
Østeuropa	3.569	2.386	18.187
Asien	1.610	1.234	5.613
Ikke fordelt	38	44	98
Drikkevarer i alt	12.528	10.973	60.054
Resultat af primær drift før afskrivninger (EBITDA - mio. kr.)			
Nord- og Vesteuropa	909	905	7.143
Østeuropa	864	668	6.555
Asien	377	288	1.331
Ikke fordelt	-228	-212	-817
Drikkevarer i alt	1.922	1.649	14.212
Resultat af primær drift før særlige poster (EBIT - mio. kr.)			
Nord- og Vesteuropa	433	406	5.086
Østeuropa	490	321	5.048
Asien	300	223	1.044
Ikke fordelt	-246	-230	-932
Drikkevarer i alt	977	720	10.246
Overskudsgrad (%)			
Nord- og Vesteuropa	5,9	5,6	14,1
Østeuropa	13,7	13,4	27,8
Asien	18,6	18,1	18,6
Ikke fordelt
Drikkevarer i alt	7,8	6,6	17,1

NOTE 2

Segmentoplysninger pr. aktivitet

Mio. kr.	1. kvrt. 2011			1. kvrt. 2010		
	Drikkevarer	Andre aktiviteter	I alt	Drikkevarer	Andre aktiviteter	I alt
Nettoomsætning	12.528	-	12.528	10.973	-	10.973
Resultat af primær drift før særlige poster	977	26	1.003	720	7	727
Særlige poster, netto	-81	-	-81	349	-	349
Finansielle poster, netto	-562	-7	-569	-507	-8	-515
Resultat før skat	334	19	353	562	-1	561
Selskabsskat	-87	-5	-92	-47	-	-47
Koncernresultat	247	14	261	515	-1	514
Heraf:						
Minoritetsinteresser	88	-	88	47	-	47
Aktionærer i Carlsberg A/S	159	14	173	468	-1	467

Mio. kr.	2010		
	Drikkevarer	Andre aktiviteter	I alt
Nettoomsætning	60.054	-	60.054
Resultat af primær drift før særlige poster	10.246	3	10.249
Særlige poster, netto	-249	-	-249
Finansielle poster, netto	-2.137	-18	-2.155
Resultat før skat	7.860	-15	7.845
Selskabsskat	-1.847	-38	-1.885
Koncernresultat	6.013	-53	5.960
Heraf:			
Minoritetsinteresser	609	-	609
Aktionærer i Carlsberg A/S	5.404	-53	5.351

NOTE 3

Segmentoplysninger pr. kvartal

Mio. kr.	2. kv. 2009	3. kv. 2009	4. kv. 2009	1. kv. 2010	2. kv. 2010	3. kv. 2010	4. kv. 2010	1. kv. 2011
Nettoomsætning								
Nord- og Vesteuropa	10.705	10.110	8.451	7.309	10.199	10.198	8.450	7.311
Østeuropa	5.841	5.135	4.103	2.386	6.294	6.016	3.491	3.569
Asien	1.049	1.060	1.041	1.234	1.492	1.464	1.423	1.610
Ikke fordelt	28	52	21	44	-11	30	35	38
Drikkevarer i alt	17.623	16.357	13.616	10.973	17.974	17.708	13.399	12.528
Andre aktiviteter	-	-	-	-	-	-	-	-
I alt	17.623	16.357	13.616	10.973	17.974	17.708	13.399	12.528
Resultat af primær drift før særlige poster								
Nord- og Vesteuropa	1.740	1.700	657	406	1.892	1.949	839	433
Østeuropa	1.952	1.550	1.092	321	2.276	1.969	482	490
Asien	167	197	147	223	291	309	221	300
Ikke fordelt	-184	-108	-271	-230	-194	-35	-473	-246
Drikkevarer i alt	3.675	3.339	1.625	720	4.265	4.192	1.069	977
Andre aktiviteter	-20	-35	18	7	-26	-36	58	26
I alt	3.655	3.304	1.643	727	4.239	4.156	1.127	1.003
Særlige poster, netto	-84	-180	-324	349	5	-462	-141	-81
Finansielle poster, netto	-546	-767	-773	-515	-302	-725	-613	-569
Resultat før skat	3.025	2.357	546	561	3.942	2.969	373	353
Selskabsskat	-878	-683	-42	-47	-1.066	-802	30	-92
Koncernresultat	2.147	1.674	504	514	2.876	2.167	403	261
Heraf:								
Minoritetsinteresser	207	183	121	47	248	227	87	88
Aktionærer i Carlsberg A/S	1.940	1.491	383	467	2.628	1.940	316	173

NOTE 4

Særlige poster

Mio. kr.	1. kv. 2011	1. kv. 2010	2010
Særlige indtægter			
Regulering af tidligere års gevinster ved salg af virksomheder	-	-	134
Værdiregulering ved trinvis overtagelse af dattervirksomhed	-	390	598
I alt	-	390	732
Særlige omkostninger			
Nedskrivning af varemærker	-	-	-300
Nedskrivning af Dresden Brewery, Carlsberg Deutschland	-	-	-128
Nedskrivning af ejendomme, Unicer	-	-	-65
Nedskrivning af Lingwu Brewery, Ningxia	-	-	-40
Nedskrivning af langfristede saktiver i forbindelse med ny produktionsstruktur i Norden	-58	-	-
Restrukturering og nedskrivninger af Arendal Brewery, Norge	-19	-	-
Restrukturering, Fribourg Brewery, Feldschlösschen	-	-	-161
Restrukturering, Leeds Brewery, Carlsberg UK	-10	-1	-19
Fratrædelsesgodtgørelser vedrørende restrukturering af salgsstyrke, logistik og administration, Carlsberg UK	-	-11	-29
Fratrædelsesgodtgørelser og nedskrivning af langfristede aktiver i forbindelse med ny administrationsstruktur i Brasseries Kronenbourg, Frankrig	-5	-	-77
Omkostninger vedrørende køb og salg af virksomheder, hovedsagelig Wusu og Chongqing Brewery Co., Ltd	-	-	-71
Øvrige restruktureringsomkostninger mv., andre virksomheder	11	-29	-91
I alt	-81	-41	-981
Særlige poster, netto	-81	349	-249

NOTE 5 (SIDE 1 AF 2)

Lån og kreditfaciliteter

Mio. kr.	31. marts 2011
Langfristede lån:	
Udstedte obligationer	19.064
Lån fra pengeinstitutter	14.206
Realkreditobligationer	1.982
Leasing forpligtelser	45
Andre	118
I alt	35.415
Kortfristede lån:	
Kortfristet andel af andre langfristede lån	2.330
Lån fra pengeinstitutter	778
Leasing forpligtelser	17
Andre	621
I alt	3.746
Lang- og kortfristede lån i alt	39.161
Likvide beholdninger	-3.350
Finansiell gæld, netto	35.811
Andre rentebærende aktiver	-1.190
Netto rentebærende gæld	34.621

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 2.577 mio. kr.

NOTE 5 (SIDE 2 AF 2)

Lån og kreditfaciliteter

Mio. kr.						
Resterende tid til forfald for langfristede lån						31. marts 2011
	1-2 år	2-3 år	3-4 år	4-5 år	> 5 år	I alt
Udstedte obligationer	1.688	5	7.432	-	9.939	19.064
Lån fra pengeinstitutter	10.271	588	3.198	149	-	14.206
Realkreditobligationer	-	-	-	-	1.982	1.982
Andre langfristede lån og leasing forpligtelser	40	25	22	25	51	163
I alt	11.999	618	10.652	174	11.972	35.415

Mio. kr.		Rente*			
Renterisiko pr. 31. marts 2011	Finansiel gæld, netto *	Variabel	Fast	Variabel %	Fast %
EUR	31.479	5.902	25.577	19%	81%
DKK	-1.714	-2.466	752	144%	-44%
Andre valutaer	6.046	4.349	1.697	72%	28%
I alt	35.811	7.785	28.026	22%	78%

* Efter renter, net investment og valuta swaps.

Mio. kr.	
Bekræftede kredit faciliteter*	31. marts 2011
Mindre end 1 år	4.696
1 til 2 år	12.330
2 til 3 år	618
3 til 4 år	10.652
4 til 5 år	10.432
Mere end 5 år	11.972
I alt	50.700
Kortfristede lån	4.696
Langfristede lån	46.004

* Defineres som kortfristede lån og langfristede kreditfaciliteter.

NOTE 6

Nettorentebærende gæld

Mio. kr.	1. kv. 2011	1. kv. 2010	2010
Rentebærende gæld, netto fremkommer som følger:			
Langfristede lån	35.415	38.347	32.587
Kortfristede lån	3.746	3.664	3.959
Rentebærende gæld, brutto	39.161	42.011	36.546
Likvide beholdninger	-3.350	-4.028	-2.735
Udlån til associerede virksomheder	-41	-13	-24
Udlån til samarbejdspartnere	-225	-	-225
Udlån til restaurationsbranchen	-1.994	-2.125	-2.065
Heraf ikke-rentebærende	1.094	1.324	1.286
Andre tilgodehavender	-1.528	-1.553	-1.487
Heraf ikke-rentebærende	1.504	1.486	1.447
Rentebærende gæld, netto	34.621	37.102	32.743
Forklaring af udvikling:			
Rentebærende gæld, netto (primo)	32.743	35.679	35.679
Pengestrøm, drift	573	110	-11.020
Pengestrøm, investeringer eksklusiv køb af virksomheder	904	216	5.364
Pengestrøm, køb af virksomheder	-85	237	477
Udbytte til aktionærer og minoritetsinteresser	765	547	1.243
Køb af minoritetsinteresser	53	-	169
Køb/salg af egne aktier	23	18	47
Tilgang ved køb af virksomheder, netto	1	-	97
Ændring i rentebærende udlån	-135	188	15
Effekt af valutaomregning	-209	-58	808
Andet	-12	165	-136
Ændring i alt	1.878	1.423	-2.936
Rentebærende gæld, netto (ultimo)	34.621	37.102	32.743

NOTE 7
Køb af virksomheder

I 2010 opnåede Carlsberg bestemmende indflydelse over Gorkha Brewery, Nepal, der tidligere var indregnet efter den indre værdis metode. Købsprisallokeringen er ikke afsluttet.

Mio. kr.							2011
Navn på tilkøbte vir	Tidligere konsoliderings-metode	Tidligere ejerandel	Tilkøbte kapital-andele	Carlsbergs ejerandel i alt	Akkvisitions-dato	Hoved-aktivitet	Kostpris
Gorkha Brewery	Indre værdi	49,97%	40,03%	90,00%	12. nov. 2010	Bryggeri	228

Den samlede ejerandel i Gorkha Brewery omfatter put-optioner indregnet på overtagelsestidspunktet.

Mio. kr.	Gorkha Brewery
Dagsværdi af vederlag for tilkøbt kapitalandel	228
Dagsværdi af tidligere ejerandel	285
Dagsværdi af minoritetsinteresser	57
Dagsværdi af trinvist overtagne virksomheder i alt	570
Regnskabsmæssig værdi af identificerbare aktiver og forpligtelser indregnet før trinvis overtagelse	76
Omvurdering af identificerbare aktiver og forpligtelser indregnet før trinvis overtagelse	-
Dagsværdi af overtagne identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser	76
Dagsværdi identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser	152
Goodwill i alt	418
Goodwill indregnet før trinvis overtagelse	-
Ændring i goodwill	418
Heraf:	
Aktionærer i Carlsberg A/S	376
Minoritetsinteresser	42
Goodwill i alt	418
Gevinst ved værdiregulering af tidligere ejerandel i trinvist overtagne virksomheder:	
Regnskabsmæssig værdi af tidligere ejerandel	-76
Dagsværdi af tidligere ejerandel	285
Resultatførsel af akkumulerede valutakursforskelle	-1
I alt	208
Elementer af kostpris, kontant:	
Kontant	-
Likvide beholdninger, overtaget	-30
Kontant købspris, i alt	-30
Betinget vederlag	228
Vederlag i alt	198

Overtagne likvide beholdninger omfatter udelukkende den yderligere konsoliderede ejerandel ved den trinvis overtagelse som følge af ændring fra pro rata-konsolidering til fuld konsolidering, svarende til forskellen mellem den tidligere ejerandel og 100% for de tidligere pro rata-konsoliderede virksomheder.

Mio. kr.	Overtaget andel af nettoaktiver indregnet til dagsværdi	Værdiregulering af tidligere indregnede nettoaktiver til dagsværdi	Ændring af nettoaktiver i alt
Materielle aktiver	62	62	124
Finansielle aktiver, ekskl. udskudt skat	-	-76	-76
Varebeholdninger	18	18	36
Lån og tilgodehavender, kortfristet	44	44	88
Likvide beholdninger	15	15	30
Udskudte skatteaktiver og udskudt skat, netto	-2	-2	-4
Lån	-30	-30	-60
Leverandørgæld og anden gæld mv.	-31	-31	-62
Nettoaktiver	76	-	76

I 4. kvartal 2010 opnåede Carlsberg bestemmende indflydelse over Gorkha Brewery gennem en trinvis virksomhedsovertagelse. Allokeringen af kostprisen for overtagne identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser er ikke afsluttet. Derfor kan der forekomme ændringer til posterne i åbningsbalancen. Den regnskabsmæssige behandling af akkvisitionen afsluttes i henhold til IFRS 3 inden for et år.

Den trinvise overtagelse er et naturligt skridt for Carlsberg og i overensstemmelse med strategien om at opnå fuld kontrol med de vigtigste driftsaktiviteter. Den foreløbigt opgjorte goodwill repræsenterer personalekompetencer samt positive vækstforventninger. Goodwill tilknyttet minoritetsinteresserne i Gorkha Brewery er indregnet som en del af den samlede goodwill.

Dagsværdien af minoritetsinteresser baseres på nutidsværdien af den overtagne virksomheds forventede fremtidige pengestrømme, kostprisen for nyligt erhvervede kapitalandele i den overtagne virksomhed eksklusiv den præmie, der er betalt for at opnå bestemmende indflydelse, og andre relevante dagsværdimodeller. De væsentligste anvendte forudsætninger for Gorkha transaktionen var en vægtet gennemsnitlig kapitalomkostning efter skat på 16.8% og en vækst i terminalperioden på 2.5%.

Tilkøbte kapitalandele i pro rata-konsoliderede virksomheder

I 4. kvartal 2010 overtog Carlsberg yderligere 22.5% af aktierne i den fælles ledede virksomhed South Asian Breweries Pte. Ltd (Indien), der pro rata-konsolideres. Allokeringen af kostprisen for overtagne identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser er endnu ikke afsluttet. Dagsværdien af identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser fratrukket kostprisen, 119 mio. kr., er indregnet som goodwill. Den regnskabsmæssige behandling af akkvisitionen afsluttes i henhold til IFRS 3 inden for et år.