

Årsrapport 2005



Carlsberg[®]

2	Koncernchefens udtalelse
4	Fem års hovedtal
5	Resultater og forventninger
6	Strategi
8	Markeder
10	Vesteuropa
14	Baltic Beverages Holding
16	Øvrige Østeuropa
18	Asien
20	Samarbejde i Carlsberg-gruppen
24	Aktionærforhold
26	Corporate governance
31	Carlsbergfondet
32	Risikostyring
35	Regnskabsberetning
41	Overgang til IFRS
47	Anvendt regnskabspraksis
57	Carlsberg-gruppens regnskab
59	Resultatopgørelse
60	Balance
62	Egenkapitaludvikling
64	Pengestrømsopgørelse
65	Noter til regnskabet
96	Gruppens selskaber
99	Regnskab for moderselskabet Carlsberg A/S
120	Ledelsespåtegning
121	Revisionspåtegning
122	Bestyrelse, direktion og ledende medarbejdere

Markedsledende positioner i Vesteuropa, Østeuropa og Asien

Nr. 1 i Danmark

Nr. 1 i Norge

Nr. 1 i Sverige

Nr. 1 i Finland

Nr. 4 i Storbritannien

Nr. 1 i Nordtyskland

Nr. 1 i Schweiz

Nr. 3 i Italien

Nr. 1 i Portugal

Nr. 1 i Rusland

Nr. 3 i Ukraine

Nr. 1 i de baltiske lande

Nr. 1 i Kazakhstan

Nr. 3 i Polen

Nr. 3 i Balkan-landene

Nr. 2 i Tyrkiet

Nr. 1 i Malaysia

Nr. 2 i Singapore

Nr. 4 i Vietnam

Nr. 1 i Vestkina

Mission

Carlsberg er en dynamisk, international leverandør af øl og andre drikkevarer, som bringer mennesker sammen og øger livsglæden.

Vision

Probably the best beer company in the world

Vores ølmærker skal være forbrugernes første valg. Vi skal være ledende i branchen, når det gælder lønsomhed og vækst. Og vores kultur skal være præget af kvalitet, fornyelse og stadige forbedringer.

Værdier

- Vi er **innovative** i vores fremgangsmåde. Vi skaber begejstring blandt forbrugere, kunder og medarbejdere.
- Vi er **ambitiøse**, når vi sætter os mål. Vi er modige i vores stræben efter resultater.
- Vi er **ansvarlige** i vores handlinger. Og vi værdsætter nære forbindelser med forbrugere, kunder, medarbejdere og samarbejdspartnere.
- Vi er **ærlige**. Vi er stolte af vores virksomhed. Og troværdige i alt, hvad vi gør.

Probably the best ...

Carlsberg er en af verdens største bryggerigrupper.

Vi har en øl til enhver lejlighed og til hver enkelt forbrugers smag og livsstil. Gruppens brede portefølje af ølmærker omfatter Carlsberg-pilsneren – kendt som *Probably the best beer in the world* – og stærke regionale mærker som Tuborg, Baltika og Holsten. Hertil kommer en lang række førende mærker på de lokale markeder.

Vi arbejder overvejende i modne markeder i Vesteuropa, men henter en stadig stigende andel af omsætningen i udvalgte vækstmarkeder i Rusland, øvrige Østeuropa og Asien.

Carlsberg bygger sin virksomhed på en stolt historie: Grundlagt i 1847 og altid kendt for høj og stabil kvalitet. I de senere år har udviklingen taget fart. Ekspansion og dynamisk markedsføring udadtil, effektivisering og fornyelse indadtil. Med fremgang i omsætning og resultater til følge.

Gruppens moderselskab Carlsberg A/S ejes af 20.000 institutionelle og private investorer i hele verden og er noteret på Københavns Fondsbørs. 51% ejes af Carlsbergfondet, stiftet af Carlsbergs grundlægger J. C. Jacobsen. Fondet støtter selskabet som aktiv og langsigtet aktionær og har tillige til formål at støtte videnskabelig forskning og kunst.

Nr. 1

Vi er nr. 1 i Nordeuropa og nr. 5 blandt verdens bryggerigrupper

20%

Volumen er i gennemsnit vokset med over 20% om året siden 2000

38 mia. kr.

Vi sælger for 38 mia. kr. om året

83 mio.

Vi sælger 83 mio. flasker øl hver dag

95 steder

Carlsberg fremstiller øl og andre drikkevarer 95 steder i 50 lande

9%

Overskudsgraden var 9% i 2005

10 mia.

Over 10 mia. liter øl om året

150 lande

Vi sælger øl i over 150 lande

30.000

Gruppen har 30.000 medarbejdere

Godt på vej ...

Carlsbergs ledelse og medarbejdere har i de seneste år brugt meget tid og energi på at styrke gruppens konkurrencekraft og skabe det markedsfokus og den motivering i virksomheden, der skal sætte os i stand til fortsat at skabe vækst og udvikling i Carlsberg. 2005 blev et år, hvor vi koncentrerede os om at øge rentabiliteten og om at levere de driftsmæssige forbedringer, som vi havde stillet i udsigt.

Vi har grund til at være stolte af vores resultater i det forløbne år. Resultatet af bryggerivirksomheden viste samlet set en betydelig fremgang, til trods for at udviklingen på de traditionelle markeder i Vesteuropa var præget af vanskelige betingelser og faldende ølforbrug. Afsætningen steg med mere end 5 mio. hl, svarende til 9%. Omsætningen steg med 5%. Driftsindtjeningen steg med 15%. Og forrentningen af den investerede kapital i bryggerivirksomheden forbedredes.

Glædeligt er det tillige, at 2005 blev året, hvor vi med de opnåede resultater demonstrerede, at Carlsberg er blevet et endnu sundere selskab. Mange af de udfordringer, som vi stod over for ved årets begyndelse, er blevet mødt og har fundet en løsning. Udviklingen i Sverige er efter en turbulent tid nu vendt rundt og er på rette spor, og Polen har efter flere års opbygningsarbejde vundet markedsandele og løftet indtjeningsniveauet markant. De nye aktiviteter – Holsten-Brauerei i Tyskland og selskaberne på Balkan – udviklede sig bedre end forventet. Alle selskaberne på Balkan nåede et positivt driftsresultat, og Holsten har nået sit afkastningsmål et år tidligere end forventet. Tilbage står Italien og Tyrkiet, hvor den forventede fremgang udeblev, samt nye udfordringer i Danmark og England, hvor markedstillbægegang kræver tilpasning og effektivisering.

Udviklingen i Carlsbergs regioner er præget af store forskelle. Indtjeningen i Vesteuropa er faldet i lyset af en generel markedstillbægegang, og det er de nye forretninger i Østeuropa – og i mindre omfang i Asien – der driver gruppens fremgang. Udviklingen i Baltic Beverages Holding (BBH) har efter to års målrettet arbejde med at styrke salgs- og distributionsorganisationen været meget positiv, og det igangværende arbejde med at samle de russiske bryggerier vil yderligere styrke BBH's konkurrenceevne på det voksende russiske ølmarked.

En volumenfremgang på 9% er et godt resultat i bryggeribranchen og taler sit tydelige sprog om styrken i vores mærker – såvel internationale som ledende nationale mærker. Med stigende konkurrence vil kravene til vores forståelse af kunders og forbrugeres behov og ønsker øges, og Carlsberg-gruppens klare landestruktur skaber optimale betingelser for fokus på lokale markedsforhold.

De mange gennemførte excellence-projekter inden for produktion, indkøb, administration og salg har professionaliseret vores organisation og lært os at samarbejde landene imellem. Resultatet er, at vi i dag har et net af datterselskaber, som på væsentlige områder har gennemgået en forandring og forbedring. Og mindst lige så vigtigt har det været, at effektiviseringsprogrammerne og de mange forskellige "best practice"-projekter, der har haft til formål at lære af hinanden på tværs af funktioner og selskaber, har ændret vores adfærd og kultur. Det har – sammen med vores andre ledelsesudviklingsprogrammer – skabt et fundament for den vinderkultur, der er nødvendig for at skabe resultater på såvel stagnerende som voksende ølmarkeder.

En stærk konkurrenceevne er overalt en forudsætning for vækst og tilfredsstillende indtjening. Carlsberg leverer høj-kvalitetsprodukter og -service, og vores målsætning er ikke at være billigst, men bedst. Men for at blive verdens bedste bryggeri kræves, at vi er de mest effektive til at levere de produkter og de serviceydelser, der har værdi for vores kunder, således at vi har ressourcer til fortsat investering i vores virksomheder og medarbejdere.

Carlsbergs fremgang har kun været mulig, fordi vi har været ambitiøse og har taget forretningsmæssige risici med opbakning fra vores aktionærer. Mest tydeligt i form af en række virksomhedsopkøb, hvoraf de fleste og de største satsninger har været succesrige og i dag bidrager med størstedelen af gruppens indtjening.

Også på enkeltmarkeder medfører skiftende forbrugsmønstre, at behovet for ideer og lancering af nye produkter vokser og dermed øger kravene til virksomhedernes evne til at produktudvikle og vilje til at tage risici. Et eksempel fra det nordiske hjemmemarked er åbningen af Husbryggeriet Jacobsen, hvormed Carlsberg med succes satsede på en forbrugertrend i retning af høj-kvalitets-



“Med stigende konkurrence vil kravene til vores forståelse af kundens og forbrugers behov og ønsker øges. Carlsberg-gruppens klare landestruktur skaber optimale betingelser for fokus på lokale markedsforhold.”

specialiteter. Og nye produkter og forbrugssituationer vil i de kommende år være et fokusområde for at styrke vores position som en verdensklasse-udbyder af øl og andre drikkevarer på de markeder, vi konkurrerer på.

Carlsbergs succes på kort og mellemlangt sigt skal primært sikres ved at forbedre omsætningsudviklingen og rentabiliteten i Vesteuropa samt ved at forbedre den rentable vækst i Østeuropa. Herudover er det Carlsbergs langsigtede mål at styrke tilstedeværelsen i Asien. Med opkøb i Vestkina, Laos og Cambodia blev der også i 2005 taget skridt i retning af dette mål.

Carlsbergs gæld er i løbet af de seneste 18 måneder reduceret betydeligt fra det høje niveau efter købet af minoritetsposten i Carlsberg Breweries og akkvisitionen af Holsten i første halvår 2004 og udgjorde ved regnskabsårets afslutning knap 21 mia. kr. Moody's Investors Service og Fitch Ratings tildelte i starten af 2006 Carlsberg Breweries en "investment grade" rating og signalerede dermed, at vores kreditstatus er tilfredsstillende for långivere.

Udfordringerne i den globalt konsoliderende bryggeri-industri vil også i fremtiden være store, men med mange ledende markedspositioner, en styrket organisation og en stigende andel af indtjeningen fra vækstmarkeder har Carlsberg skabt et udgangspunkt for at konkurrere succesrigt også under disse vilkår.

På hele Carlsberg-gruppens vegne vil jeg gerne takke vores kunder og andre partnere for et godt samarbejde i 2005 og takke aktionærerne for deres opbakning og tiltro til vores strategi. Vores mange dygtige og engagerede medarbejdere skal have tak for en stor og god indsats.

Carlsbergs ambitioner er høje, og vi vil i 2006 og de kommende år fortsætte arbejdet med at skabe værdi og styrke virksomheden.

Nils S. Andersen

Fem års hovedtal

Mio. kr.	2001	2002	2003	2004	2004 IFRS	2005 IFRS
Volumen (mio. hl)						
Øl	67,0	78,6	81,4	92,0	92,0	101,6
Læskedrikke	21,2	20,9	21,2	19,4	19,4	19,1
Resultatopgørelse						
Nettoomsætning	34.419	35.544	34.626	35.987	36.284	38.047
Resultat af primær drift	3.294	3.779	3.564	3.442	3.401	3.518
Særlige poster, netto	32	-23	-401	-301	-598	-386
Finansielle poster, netto	-255	-884	-475	-1.079	-1.152	-1.240
Resultat før skat	3.071	2.872	2.688	2.062	1.651	1.892
Selskabsskat	-617	-723	-590	-459	-382	-521
Af- og nedskrivning på goodwill	-303	-375	-379	-976	-	-
Koncernresultat	2.151	1.774	1.719	627	1.269	1.371
Heraf:						
Minoritetsinteresser	957	763	763	150	169	261
Aktionærer i Carlsberg A/S	1.194	1.011	956	477	1.100	1.110
Balance						
Aktiver i alt	47.455	46.523	46.712	56.731	57.698	62.359
Investeret kapital	30.931	30.971	28.815	42.783	43.466	42.733
Rentebærende gæld, netto	10.918	10.923	8.929	21.733	21.733	20.753
Egenkapital for aktionærer i Carlsberg A/S	12.041	10.836	11.276	14.410	15.084	17.968
Pengestrøm						
Pengestrøm fra drift	2.215	5.550	4.517	3.806	3.875	4.734
Pengestrøm fra investeringer	-3.514	-3.946	-1.904	-2.294	-2.363	-2.354
Fri pengestrøm	-1.299	1.604	2.613	1.512	1.512	2.380
Investeringer						
Køb og salg af langfristede materielle aktiver, netto	3.551	2.991	1.218	1.141	1.141	1.323
Køb og salg af virksomheder, netto	1.996	1.131	143	4.252	4.252	738
Nøgletal						
Overskudsgrad (primær drift før særlige poster) %	9,6	10,6	10,3	9,6	9,4	9,2
Afkast af gennemsnitlig investeret kapital (ROIC) %	10,2	12,2	12,4	8,0	8,1	7,8
Egenkapitalandel %	25,4	23,3	24,1	25,4	26,1	28,8
Gæld/egenkapital (finansiell gearing) x	0,91	1,01	0,79	1,51	1,44	1,15
Rentedækning x	12,92	4,27	7,50	3,19	2,95	2,84
Aktierelaterede nøgletal						
Resultat pr. aktie (EPS) Kr.	18,7	16,6	15,7	6,7	15,5	14,6
Pengestrøm fra drift pr. aktie (CFPS) Kr.	34,7	91,2	74,2	53,6	54,6	62,1
Udbytte pr. aktie (foreslået) Kr.	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0
Udbytte/resultat (pay-out ratio) %	27	30	32	80	32	34
Aktiepris pr. aktie a 20 kr., ultimo Kr.	329,8	295,1	259,5	278,1	278,1	337,5
Antal aktier, ultimo	1.000	63.906	63.906	63.906	76.278	76.278
Antal aktier, gennemsnitligt (ekskl. egne aktier)	1.000	63.706	60.862	60.862	71.006	76.228

Regnskabspraksis er ændret med virkning fra 2005, jf. årsrapportens afsnit om overgang til IFRS fra 2005. Sammenligningstallene for 2004 er ændret i overensstemmelse hermed, mens sammenligningstallene for tidligere år ikke er ændret. Aktiepriserne ultimo 2001, 2002, og 2003 er beregnet af Københavns Fondsbørs under hensyn til kapitaludvidelsen i 2004. Nøgletal er opgjort i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger og nøgletal 2005".

Resultater og forventninger

Nettoomsætningen steg i 2005 med 5% til 38,0 mia. kr., drevet af en stærk udvikling i Østeuropa, herunder specielt i BBH. Opgjort i lokale valutaer steg nettoomsætningen med 4%.

Resultat af primær drift blev 3.518 mio. kr. mod 3.401 mio. kr. i 2004. Drikkevareaktiviteterne opnåede et resultat på 3.422 mio. kr., svarende til en fremgang på 452 mio. kr. eller 15% i forhold til året før. Den positive udvikling er især skabt ved markant vækst i indtjeningen i BBH samt i det øvrige Østeuropa. Resultatbidraget fra øvrige aktiviteter, herunder salg af ejendomme, udgjorde 96 mio. kr. mod 431 mio. kr. i 2004.

Carlsbergs andel af resultatet blev som forventet 1.110 mio. kr.

Udbytte til aktionærerne

Resultatet i moderselskabet Carlsberg A/S udgjorde 691 mio. kr. Bestyrelsen vil foreslå generalforsamlingen i Carlsberg A/S, at der som sidste år udbetales 5,00 kr. i udbytte pr. aktie. Hertil vil medgå 381 mio. kr., og den resterende del af resultatet, 310 mio. kr., foreslås henlagt til reserverne.

Forventninger til 2006

Carlsberg forventer en fortsat positiv volumenudvikling, korrigeret for delvist frasalget af aktieposten i Hite (jf. nedenfor). Fremgangen ventes drevet af en organisk vækst i såvel BBH som de øvrige østeuropæiske forretningsenheder samt i Asien (eksklusive Hite).

Nettoomsætningen forventes som følge heraf at stige til ca. 39 mia. kr. (38,0 mia. kr. i 2005) under forudsætning af de aktuelle valutakurser.

Resultat af primær drift for drikkevareaktiviteterne forventes at blive i størrelsesordenen 3,55 mia. kr. Af driftsresultatet fra drikkevareaktiviteter på 3.422 mio. kr. i 2005 udgjorde 116 mio. kr. andel af resultatet i den da associerede virksomhed Hite Brewery Co. Ltd. Efter frasalget i december 2005 af en del af aktierne i selskabet betragtes den tilbageværende beholdning som et finansielt aktiv, og resultatandelen indgår derfor ikke længere i Carlsbergs driftsresultat som indtægt fra et associeret selskab. Sammenligningsgrundlaget for 2005 er således 3.306 mio. kr. Resultat af primær drift for drikkevareaktiviteterne forventes herefter i 2006 på sammenlignelig basis at vise en fremgang på ca. 250 mio. kr.

Øvrige aktiviteter forventes som følge af de foretagne frasalget af ejendomme i det forgangne år at bidrage med et nulresultat, hvorefter Carlsberg-gruppens resultat af primær drift forventes at blive ca. 3,55 mia. kr.

På nuværende tidspunkt er der indgået aftaler om levering af ejendomme/lejligheder på Tuborg Syd i perioden 2006-08. De økonomiske konsekvenser af disse aftaler er, at der i årene 2006-08 vil blive investeret henholdsvis ca. 410, ca. 400 og ca. 20 mio. kr., mens salgsprovenuet i 2006-08 vil udgøre henholdsvis ca. 105, ca. 420 og ca. 780 mio. kr. Udviklingen af ejendomme vil således i 2006 påvirke den frie pengestrøm negativt som følge af investeringer, som først afvikles ved salg i efterfølgende år. Salgsavancer eller nye lejeindtægter i 2006-08 forventes at udgøre henholdsvis ca. 85, ca. 160 og ca. 300 mio. kr.

I det kommende år forventes væsentlige opgaver i forbindelse med restrukturering og optimering af processer med henblik på at styrke og udvikle Carlsberg-gruppen. Restruktureringsomkostninger, der er en følge af disse beslutninger, indgår i regnskabet under særlige poster. Disse omkostninger må i 2006 forventes at blive betydelige og ikke mindre end i 2005. Herunder vil lukning af industriel produktion i København medføre restruktureringsomkostninger på ca. 100 mio. kr. i 2006.

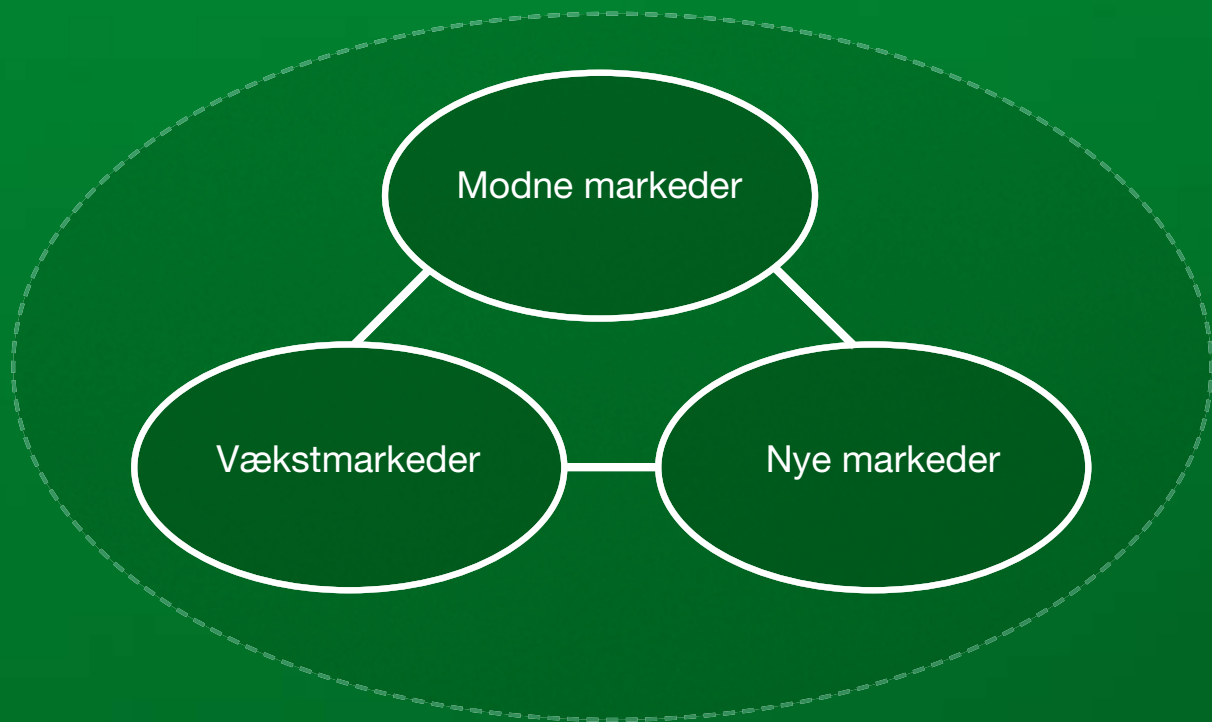
Carlsbergs andel af koncernresultatet forventes at stige med ca. 10% i forhold til 2005.

Ovenstående udsagn om fremtidige forhold – herunder udviklingen i omsætning, resultat, pengestrømme fra driften og gælden – afspejler ledelsens nuværende forventninger og er forbundet med risici og usikkerhed. 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 ikke udelukkende – de forhold, som er nævnt i denne rapportes afsnit om risikostyring. Kun i det omfang, lovgivning m.v. foreskriver det, vil selskabet ajourføre eller justere de angivne forventninger.

Vesteuropa

Lønsomhed gennem fornyelse og effektivisering

- Fokus på indtjening og cash flow
- Øget lønsomhed gennem optimering og effektivisering
- Innovation og opbygning af mærker
- Udvidelse af markedet



Østeuropa

Vækstpotentiale i de kommende år

- Fokus på vækst og indtjening
- BBH ubetinget markedsleder i Rusland efter ti år
- Succes i Polen på fem år
- Samme langsigtede udvikling i andre lande

Asien

Nye markedspositioner for fremtiden

- Fokus på vækst og etablering af nye positioner
- Bygger på årtiers tilstedeværelse i regionen
- Langsigtede investeringer i markedsledende positioner
- Store markeder med betydeligt vækstpotentiale

Carlsberg-gruppens strategi

Klar til næste fase

Gennem de seneste fem år er Carlsberg-gruppen blevet stadig mere markedsorienteret og effektiv. Vigtige resultater er nået. Men den strategiske udviklingsproces fortsætter, og en række projekter er nu sat i gang med det mål at komme et skridt nærmere visionen om at være *"Probably the best beer company in the world"*.

Drivkraften i projekterne er ambitionen om at øge gruppens dynamik og fleksibilitet og at sikre, at markedet og kunderne hele tiden er i fokus i alle virksomhedens processer.

Carlsberg-gruppens strategiske udvikling bygger på tre grundsten:

- Kerneforretningen er udvikling, fremstilling, distribution og salg af øl. Andre drikkevarer, f.eks. læskedrikke eller kildevand, indgår i produktporteføljen i markeder, hvor det er eller kan blive lønsomt.
- Aktiviteterne er koncentreret i tre regioner: Vesteuropa, Østeuropa og Asien. Andre markeder forsynes ved eksport og licensproduktion. De tre regioner giver forskellige strategiske udfordringer: Vesteuropa med sine modne markeder, Østeuropa og Asien som vækstmarkeder, der får stadig større vægt i Carlsbergs forretning.
- Carlsberg-gruppen ønsker at opnå eller fastholde en ledende position – det vil som oftest sige nummer et eller to – på de markeder, hvor gruppen vælger at være aktiv, og den ønsker kontrol over opkøbte virksomheder.

Udviklingen bygger desuden på nogle grundlæggende holdninger, dannet gennem de senere års erfaringer:

- Ansvar for markedsudvikling og -indtjening ligger hos landeledelsen – tæt på kunderne og forbrugerne i de enkelte markeder.
- Samarbejde og erfaringsdeling på tværs af lande og funktioner giver væsentlige økonomiske og kompetenceudviklende fordele for gruppen, for eksempel inden for innovation, brand management, logistik, marketing, salg og ledelse. De enkelte landeledelser måles derfor

også på, at de bidrager til gruppen ved at arbejde på tværs f.eks. i produktionen og deler deres erfaringer med de øvrige lande.

- For at kunne investere ressourcer i mærker og medarbejdere må gruppen have fælles fokus på at være omkostningseffektiv inden for områder som indkøb, produktion, logistik, administration og IT.

Carlsberg-gruppens strategiarbejde fokuserer aktuelt på seks områder:

- Porteføljen af mærker skal styrkes. Det ledende internationale mærke Carlsberg skal vokse yderligere, men samtidig skal også andre af gruppens attraktive mærker styrkes og positioneres kraftigere i det enkelte land og, hvis profitabelt, distribueres i flere markeder.
- Ølmarkedet skal udvides gennem udvikling af nye forbrugssituationer og ved at satse på nye målgrupper, understøttet af målrettet og hurtig produktudvikling og innovation.
- Salget til hoteller, restauranter og barer skal udvikles gennem nye og anderledes tilbud og bedre betjening af kunderne, blandt andet fordi dette marked har stor betydning for opbygningen af mærkernes værdi.
- Lønsomheden skal øges gennem fortsat effektivisering. Forretningsmodellen skal videreudvikles, så kunderne kan betjenes tilfredsstillende samtidig med, at omkostningerne minimeres.
- Det strategiske råderum skal udvides gennem øget finansiel styrke og fortsat effektivisering af gruppens struktur.
- Endelig skal virksomhedens kultur udvikles videre gennem øget vægt på resultatorientering og belønning af gode resultater, yderligere samarbejde på tværs i organisationen og større ansvar til den enkelte medarbejder.

Carlsberg-gruppens ledelse vil løbende gøre rede for fremgangen i det strategiske udviklingsarbejde.

41%



30%

Vesteuropa

BBH

Vores markeder

Vores salg

Vesteuropa

Danmark
Norge
Sverige
Finland
Storbritannien
Tyskland
<i>Heraf Nordtyskland</i> ³
Schweiz
Italien
Portugal

Befolkning (mio.) ¹	BNP pr. indbygger (1.000 USD) ²	BNP-vækst (%) ²	Ølforbrug pr. indbygger (liter pr. år)	Markedets modenhed	Vækst
5,4	32,0	2,1	91	●●●	↓
4,5	40,0	3,3	55	●●●	↓
9,0	28,4	3,6	54	●●●	↓
5,2	29,0	3,0	87	●●●	↓
60,4	29,6	3,2	99	●●●	↓
82,4	28,7	1,7	117	●●●	↓
7,4	33,8	1,8	61	●●●	↓
58,1	27,7	1,3	30	●●●	↓
10,5	17,9	1,1	65	●●●	↓

Markedsposition	Markedsandel	Salg af øl, brutto (mio. hl)	Globale mærker
Nr. 1	62%	3,4	
Nr. 1	53%	1,3	
Nr. 1	39%	1,7	
Nr. 1	45%	2,0	
Nr. 4	12%	7,1	
Nr. 1	>20%	6,3	
Nr. 1	42%	1,8	
Nr. 3	8%	1,5	
Nr. 1	56%	2,0	

Østeuropa:
BBH (50%)

Rusland
Ukraine
Baltiske lande ⁴
Kazakhstan

Befolkning (mio.) ¹	BNP pr. indbygger (1.000 USD) ²	BNP-vækst (%) ²	Ølforbrug pr. indbygger (liter pr. år)	Markedets modenhed	Vækst
143,4	9,8	6,7	60	●●○	↗
47,4	6,3	12,0	45	●○○	↗
7,2	11,5-14,3	6,0-7,6	57-83	●●○	↗
15,1	7,8	9,1	26	●○○	↗

Markedsposition	Markedsandel	Salg af øl, brutto (mio. hl)	Globale mærker
Nr. 1	36%	16,6	
Nr. 3	19%	2,3	
Nr. 1	39-45%	1,4	
Nr. 1	25%	0,3	

Øvrige
Østeuropa

Polen
Balkan-lande ⁵
Tyrkiet

Befolkning (mio.) ¹	BNP pr. indbygger (1.000 USD) ²	BNP-vækst (%) ²	Ølforbrug pr. indbygger (liter pr. år)	Markedets modenhed	Vækst
38,6	12,0	5,6	77	●●○	↗
46,6	2,4-8,2	1,3-8,1	34-65	●●○	↗
69,6	7,4	8,2	11	●●○	↗

Markedsposition	Markedsandel	Salg af øl, brutto (mio. hl)	Globale mærker
Nr. 3	14%	4,3	
Nr. 3	13-20%	2,3	
Nr. 2	18%	1,7	

Asien⁷

Malaysia
Singapore
Vietnam
Kina
<i>Heraf Vestkina</i>
Andre lande

Befolkning (mio.) ¹	BNP pr. indbygger (1.000 USD) ²	BNP-vækst (%) ²	Ølforbrug pr. indbygger (liter pr. år)	Markedets modenhed	Vækst
23,9	9,7	7,1	6	●●○	↗
4,4	27,8	8,1	17	●●○	↗
83,5	2,7	7,7	13	●○○	↑
1.306,3	5,6	9,1	22		
Ca. 120,0	1,0-3,0	N.A.	Ca. 10	●○○	↑
N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.

Markedsposition	Markedsandel	Salg af øl, brutto (mio. hl)	Globale mærker
Nr. 1	51%	0,9	
Nr. 2	25%	0,2	
Nr. 4	10%	0,8	
		3,0	
Nr. 1	>45%	2,3	
N.A.	N.A.	2,7	

1. Data pr. juli 2005. 2. Data vedrører 2004, idet BNP er opgjort på basis af købekraftsparitet. 3. Omfatter her Schleswig-Holstein, Hamburg, Mecklenburg-Vorpommern, Niedersachsen og Bremen.

4. Estland, Letland og Litauen. 5. Omfatter Serbien-Montenegro, Kroatien, Bulgarien og Ungarn. 6. Omregnet til antal fuldtidsansatte. 7. Ekskl. den indtil november 2005 one-line konsoliderede associerede virksomhed Hite Brewery Co. Ltd. Kilder: Canadean og The World Factbook (CIA).



18%

Østeuropa



11%

Asien



Andele af Carlsberg-gruppens salg (volumen)

Vores ressourcer

Vores resultater

Udvalgte lokale mærker

Med-
arbejdere⁶

Bryggerier

Investeret
kapital
(mio. kr.)Salg af øl,
pro rata
(mio. hl)Omsætning
(mio. kr.)Resultat af
primær drift
(mio. kr.)Over-
skudsgrad
(%)

17,8

28,4

26,3

2.023

7,7

Carlsberg, Tuborg
Tuborg, Ringnes, Lysholmer
Pripps, Falcon
Koff, Karhu
Carlsberg, Tetleys, Holsten

2.567	2
1.625	4
1.386	1
1.101	2
2.471	2

17,8

41%



70%



Holsten, Lübzer, Hannen, Duckstein
Feldschlösschen, Cardinal
Splügen, Bock 1877
Super Bock

1.571	5
1.592	3
1.019	2
999	3

17,8

28,4

26,3

2.023

7,7

6,6

20,6

6,6

1.316

20,0

Baltika, Arsenalnoye,
Nevskoye, Yarpivo
Slavutich, Lvivske
Svyturys, Utenos, Aldaris, Saku
Derbes, Irbis

7.183	10
	3
	2
	1

6,6

30%



17%



4,1

12,3

3,4

314

9,3

Okocim, Harnas, Kasztelan,
Bosman, Piast
Tuborg, Lav, Shumensko, Pan
Tuborg, Skol

1.335	3
1.216	4
793	1

4,1

18%



9%



2,7

7,6

1,6

392

17,0

Carlsberg, Danish Royal Stout, Skol
Danish Royal Stout
Halida, Huda

612	1
61	-
544	2

2,7

11%



4%



Dali, Wusu, Huanghe, Lhasa
N.A.

1.882	19
246	3

2,7

7,6

1,6

392

17,0

Segmentoplysningerne om salg af øl, omsætning, resultat af primær drift og overskudsgrader omfatter drikkevareaktiviteterne, eksklusive ikke fordelt omsætning og resultat. Eksport og licens indgår i ressourcer og resultater i henholdsvis Vesteuropa og Østeuropa. Resultat og overskudsgrad i Asien-regionen omfatter resultatbidrag fra associerede virksomheder.

“Et vigtigt led i den fremtidige strategi for Vesteuropa vil være fortsatte tiltag til forbedring og optimering af forretningen. Dertil kommer innovation og introduktion af nye øltyper, f.eks. øl velegnet til at erstatte vin på middagsbordet.”





Jacobsen

I 2005 var en af de væsentlige udviklingstendenser den øgede interesse for specialøl, særligt på markederne i Nordeuropa. I denne kategori introducerede Carlsberg-gruppen i 2005 fire varianter i den nye serie af øl fra Husbryggeriet Jacobsen. Serien er foreløbig på markederne Danmark, Norge og Sverige og forventes at blive markedsført i flere andre lande i 2006.



Modne markeder



Vesteuropa

Hovedparten af Carlsbergs forretning ligger i modne markeder i Vesteuropa, som bidrager med knap 70% af omsætningen. I overensstemmelse med Carlsbergs strategi er aktiviteterne koncentreret på markeder, hvor Carlsberg har en markedsledende position, idet det giver de bedste forudsætninger for en sund og rentabel drift. Selskabets aktiviteter inkluderer Nr. 1-positioner i de nordiske lande, det nordlige Tyskland, Schweiz og Portugal samt betydelige forretninger i Storbritannien og Italien, hvor Carlsberg er en blandt flere store aktører.

En væsentlig del af Carlsbergs strategi for denne region har været et øget fokus på optimering og effektivisering. I mere end to år er der under effektiviseringsprogrammet Operational Excellence iværksat og implementeret en lang række initiativer til forbedring af produktion, administration og indkøb. Et vigtigt led i den fremtidige strategi vil være fortsatte tiltag til forbedring og optimering af forretningen, herunder at sikre, at alle væsentlige funktioner og processer gennemgås.

Andre strategiske tiltag på disse modne markeder er fastholdelse af markedsandele samt forbedring af udbudets sammensætning, herunder løbende innovation og introduktion af nye øltyper. Carlsberg søger på alle disse områder at skabe stadig bedre resultater og anvender mange ressourcer på at udvikle og forny ølmarkedet.

I 2005 blev der afsat i alt 28,4 mio. hl øl i Vesteuropa, en fremgang på 1% i forhold til året før. Heri er medregnet volumen fra de tilkøbte aktiviteter i Holsten-Brauerei (2004) og Götttsche Getränke (2005) på i alt 1,4 mio. hl. Korrigeret herfor blev den organiske udvikling i ølvolumen -4%.

Omsætningen viste et fald på 1% til i alt 26.302 mio. kr. mod 26.564 mio. kr. i 2004. Den organiske omsætningsudvikling blev på -4%, hvilket blandt andet skyldes lavere omsætning af øl i Sverige og Storbritannien. Endvidere er salget af læskedrik gået tilbage i forhold til sidste år,

primært som følge af lavere afsætning i Sverige og Danmark. Samlet blev der opnået en mindre stigning i de gennemsnitlige ølpriser på ca. en halv procent, herunder bidrag fra et forbedret produktmix.

Resultat af primær drift blev på 2.023 mio. kr. mod 2.269 mio. kr. i 2004. Tilbagegangen skyldes primært lavere indtjening i Storbritannien, særligt i 4. kvartal, samt at en række projektrelaterede omkostninger i 2005 (Excellence-programmer m.v.) er afholdt i de lande, de vedrører. De økonomiske resultater som følge af Operational



18 nye produkter bringer hele verden til Norge

I de sidste år har de norske forbrugere fået smag for internationale special-øl. På denne baggrund har Ringnes lanceret 18 nye produkter, der på forskellig vis giver smag af hele verden. Der er tale om øl uden alkohol, læskedrikke og øl med smag fra blandt andet Asien og Cuba.



Excellence-programmerne samt implementering af en genopretningsplan for de svenske aktiviteter styrkede den samlede forretning.

Overskudsgraden blev 7,7%, hvilket var 0,8%-point lavere end sidste år, og dermed ikke tilfredsstillende. Der er igangsat en række tiltag med henblik på igen at øge indtjeningen i regionen jf. nedenfor.

Sverige

Året igennem har det været en toprioritet at forbedre udviklingen i Sverige. Den svenske forretning har derfor gennemgået en omfattende restrukturering med nedskæringer og afskedigelser, refokusering af produktporteføljen mod mainstream og premium samt effektivisering af logistikken. De mange tiltag har virket: Sverige bidrog med ca. 100 mio. kr. til resultat af primær drift og har dermed taget et skridt i retning af at opnå et indtjeningsniveau, der afspejler selskabets markedsposition.

Norge og Finland

I såvel Norge som Finland har der været prispres, men både Ringnes i Norge og Sinebrychoff i Finland har haft succes med at lancere nye produkter og emballageformer. Indtjeningen var stabil.

Danmark

I Danmark blev resultatet lavere, hvilket skyldtes en generel markedstilbagegang samt problemer i forbindelse med overgang til et nyt automatiseret ordrepluksystem. På den positive side skal nævnes åbningen af det nye husbryggeri Jacobsen, som fra første dag var en succes i specialøl-segmentet. Som modtræk til den aktuelle og forventede fremtidige markedsudvikling blev der i 2005 effektueret nedskæringer og afskedigelser inden for blandt andet administration og salg.

Som led i at optimere og forbedre produktionen i Carlsberg og forbedre lønsomheden i Carlsbergs danske dattervirksomhed er der truffet beslutning om at standse ølproduktionen i Valby i København og i stedet samle den danske produktion på bryggeriet i Fredericia. Der vil over de næste tre år blive investeret ca. 800 mio. kr. i udvidelse og modernisering af bryggeriet samt i bygning af et nyt højlager i Fredericia. Produktionen forventes at være samlet i Fredericia inden udgangen af 2008 og vil herefter give årlige effektiviseringsgevinster på ca. 130 mio. kr.

Storbritannien

Konkurrencesituationen på markedet i Storbritannien er intens. Volumen og indtjening i Carlsberg UK blev negativt påvirket af konsolideringen blandt pub-kæder. Der blev sidst på året afsat ca. 125 mio. kr. til omkostninger i forbindelse med forenkling af forretningsprocesser og organisation inden for produktion, logistik og administration. Dette kombineret med yderligere effektiviseringstiltag og tilpasninger i 2006 inden for især logistik forventes at skabe et bedre fremtidigt grundlag for den britiske forretning. Den samlede personalereduktion i Carlsberg UK fra 4. kvartal 2005 til ultimo 2006 forventes at udgøre ca. 400 personer. Nye flaske- og dåsekolonner vil blive taget i brug fra marts 2006 for at imødekomme stigende efterspørgsel fra detailhandelen.

Tyskland

Holsten-Brauerei har nu været med i Carlsberg-gruppen i næsten to år, og de finansielle mål, der oprindeligt blev sat for akquisitionen, er blevet realiseret. Den operationelle integration af Holsten-Brauerei har skabt betydelige synergier og en resultatmæssigt god fremgang.



Schweiz og Portugal

Såvel Schweiz som Portugal leverede tilfredsstillende resultater, som dog ikke var helt på højde med foregående års høje niveau. I Schweiz blev der i begyndelsen af 2005 introduceret en skærpet lovgivning om spirituskørsel, hvilket førte til et fald i ølsalget til restaurationsbranchen. Som led i fokuseringsstrategien blev mineralvandsvirksomheden Passugger frasolgt sidst på året. I Portugal faldt markedet noget tilbage efter specielt høje afsætningstal året før i forbindelse med EURO 2004, hvilket kombineret med en tilspidset konkurrencesituation førte til en lavere indtjening.

Italien

Den italienske forretning er præget af integration af distributører og restrukturering. I det forgangne år tabte forretningen markedsandele som følge af en beslutning om at mindske salget af lavprisøl til detailhandelen og en volumennedgang for Splügen-mærket efter gennemførte prisforhøjelser. Lønsomheden er fortsat ikke tilfredsstillende. Som følge heraf blev goodwill nedskrevet med 277 mio. kr. Indtjeningen skal forbedres gennem blandt andet øget effektivitet i det stærke distributionssystem og omkostningsreduktioner.

Carlsberg skal være World Class ...

I de seneste tre år har Excellence-programmer været en del af Carlsbergs dagligdag. Effektiviseringsprogrammer er rettet mod produktion, administration, indkøb og senere også mod måden, gruppen gør forretning på. Programmerne har vendt op og ned på mange ting, og mange resultater er blevet skabt.

Programmet Production Excellence (ProdEx) er blevet lanceret på 32 produktionsanlæg i Europa og et i Asien. Med samlede effektiviseringsgevinster ved udgangen af 2005 opgjort til mere end 400 mio. kr. har ProdEx allerede bidraget væsentligt, men også fremadrettet skal der ske forbedringer. Næste fase er, at løbende effektiviseringsforbedringer og optimeringer skal være fuldt

integreret i måden, hvorpå der arbejdes i Carlsberg.

Administration Excellence fokuserede på at implementere "best practice" administrative løsninger i ni europæiske lande. De samlede årlige effektivitetsforbedringer nærmer sig nu 150 mio. kr. med Finland, Kroatien og Schweiz som de første lande, der er kommet i mål med færdiggørelse af programmet. Endvidere er indkøbsfunktionen blevet gjort bedre gennem programmet Procurement Excellence, som bl.a. har centraliseret en del af indkøbene for derved at opnå bedre vilkår.

Omkostninger til logistik og distribution er også en væsentlig del af

de samlede omkostninger i Carlsberg. Det har derfor været naturligt også at introducere et Logistics Excellence-program (LogEx) for derved at opnå væsentlige effektiviseringsfordele samt at udvikle færdigheder til fortsatte forbedringer i fremtiden. LogEx dækker alt fra planlægning af logistik over styring af lager og distributionscentre til transport af varen. I 2005 er der udført pilotprojekter i England og Sverige, som afdækkede et betydeligt forbedringspotentiale. Programmet vil senere blive lanceret i Danmark, Norge, Finland, Schweiz, Tyskland, Italien og Polen og forventes fuldt implementeret i løbet af 2007 og 2008.



Baltika

Det russiske ølmarked er i fortsat fremgang. Forbrugerne drikker mere øl og mindre spiritus. En enkelt øl skiller sig særligt ud og drikkes mere end alle andre – Baltika fra BBH. Den blev introduceret på markedet i 1992 og sælges nu i ni forskellige varianter. Baltika er den ubestridte leder på det russiske ølmarked.



Vækstmarkeder



Baltic Beverages Holding

Baltic Beverages Holding (BBH) er et 50/50 joint venture mellem Carlsberg og Scottish & Newcastle plc. BBH indgår i Carlsberg-gruppens forretningsportefølje som en betydelig eksponering mod vækstmarkeder.

BBH fokuserer på ølmarkederne i Rusland, Ukraine og Kazakhstan samt i de baltiske lande. De valgte markeder repræsenterer et betydeligt potentiale for fremtidig vækst. Ølforbruget pr. indbygger er stigende i takt med, at velstand og disponibel indkomst stiger og forbrugsvanerne ændrer sig i vestlig retning. Målt i volumen rangerer det russiske ølmarked nu som nr. 5 i verden, og det er Carlsbergs strategi gennem BBH fortsat at udvikle og lede dette marked gennem høj kvalitet i brygning, teknologisk produktionsekspertise og stærk know-how inden for salg, markedsføring og distribution. Det er endvidere en del af strategien at skabe en endnu stærkere enhed i Rusland gennem operationel integration af de enkelte bryggerier i BBH for herved at skabe bedst mulige resultater til gavn for aktionærerne.

BBH's markeder havde en stærk udvikling i 2005 anført af Rusland, hvor væksten blev på 6%. I Ukraine, Kazakhstan og de baltiske lande viste markederne vækstrater på henholdsvis 25%, 25% og 8%. BBH opnåede i disse markeder en fremgang i ølvolumen på 13% til 20,6 mio. hl og understregede dermed sin stærke position i regionen.

Nettoomsætningen steg til 6.568 mio. kr. mod 5.418 mio. kr. i 2004, hvilket svarer til en fremgang på 21%, heraf 8% som følge af et forbedret pris/mix. Resultat af primær drift steg med 27% og blev på 1.316 mio. kr. (1.038 mio. kr. i 2004). Resultatet afspejler dels fortsat gunstige markedsbetingelser, dels realisering af de første synergier som følge af operationel integration af bryggerierne Baltika, Pikra, Vena og Yarpivo i Rusland. Overskudsgraden blev på 20,0% (+0,8% i forhold til sidste år).

Rusland

I Rusland voksede BBH mere end den generelle markedsvækst og opnåede en fremgang i ølvolumen på 13% til i alt 16,6 mio. hl. Markedsandelen blev øget til 36,3% (34,2% i 2004), hvorved positionen som markedsleder blev yderligere cementeret. Fremgangen skete over en bred front anført af bl.a. Baltika-mærket samt Tuborg, som nu er det førende licensfremstillede mærke i Rusland. Fortsat fremgang i salg og indtjening vil bedst kunne realiseres gennem en sammenlægning af de russiske bryggerier Baltika, Pikra, Vena og Yarpivo.

De baltiske lande

Udviklingen i de baltiske lande viste en fortsat positiv tendens med store stigninger i markedsvolumen i specielt Estland og Litauen, hvor det årlige ølforbrug pr. ind-

bygger nu er ca. 90 liter. For alle de baltiske lande gælder, at PET-emballagen bliver stadig mere populær. De baltiske lande viser fortsat en god indtjeningsevne.

Ukraine og Kazakhstan

I Ukraine var markedet præget af hård priskonkurrence, hvilket sammenholdt med ændringer i BBH's salgsstruk-

tur førte til tab af markedsandele, mest for Slavutich-mærket. I positiv retning trak fremgang for Tuborg-mærket i licens-segmentet.

Forretningen i Kazakhstan opnåede en stigning i volumen på mere end 50% drevet af fremstød for mærkerne Derbes og Irbis.

“BBH fokuserer på ølmarkederne i Rusland, Ukraine og Kazakhstan samt i de baltiske lande. De valgte markeder repræsenterer et betydeligt potentiale for fremtidig vækst. Ølforbruget pr. indbygger er stigende i takt med, at velstand og disponibel indkomst stiger og forbrugsvanerne ændrer sig i vestlig retning.”



“Østeuropa byder på attraktive vækstudsigter, idet ølforbruget pr. indbygger ventes at udvikle sig positivt, blandt andet som følge af en gradvis erstatning af forbruget af spiritus med forbrug af øl.”





Harnas

Da konkurrencen på det polske ølmarked tog til, vidste Carlsberg Polska, at virksomheden var nødt til at skille sig ud for at opretholde sin konkurrenceevne. Derfor lancerede Carlsberg Polska i 2003 den nye Harnas via unikke TV-reklamer med tegneseriefignurer og sponsering af World Cup'en i skihop. Harnas er i dag det hurtigst voksende mærke i Carlsberg Polskas produktportefølje, og solget nåede næsten 1 million hektoliter i 2005.



Vækstmarkeder



Øvrige Østeuropa

Carlsbergs aktiviteter i regionen er koncentreret omkring Polen og Tyrkiet samt landene på Balkan. Generelt byder regionen på attraktive vækstudsigter, idet ølforbruget pr. indbygger ventes at udvikle sig positivt blandt andet som følge af en gradvis erstatning af forbruget af spiritus med forbrug af øl.

Det er Carlsbergs strategi selektivt at deltage i konsolideringen af branchen, herunder at investere i og opbygge stærke forretninger med udgangspunkt i nationale ølmærker i mainstream-segmentet og over tid at introducere mærkerne Carlsberg og Tuborg i Premium-segmentet. Sideløbende introduceres de fra Vesteuropa kendte Excellence-programmer for derved at overføre "best practice" og skabe optimale forretningsgange og processer.

Afsætningen af øl steg med 9% til 12,3 mio. hl. Omsætningen steg til i alt 3.367 mio. kr. (2.902 mio. kr. i 2004), og resultat af primær drift blev 314 mio. kr. (61 mio. kr. i 2004). Resultatet blev nået som følge af en meget stærk fremgang for Carlsberg Polska samt bedre resultat i forretningerne på Balkan. Türk Tuborg gik frem i forhold til 2004, men leverede igen et negativt driftsresultat.

Polen

I Polen blev der skabt gode resultater i et positivt marked. Carlsberg Polska vandt markedsandele blandt andet gennem innovation, herunder lancering af nye produkter med højere marginer. Efter implementering af Excellence-programmerne er overskudsgraden i Polen nu på højde med de bedst indtjenende lande i Vesteuropa.

Tyrkiet

I Tyrkiet var der tilbagegang i ølvolumen, og der blev igen realiseret et utilfredsstillende resultat, om end lidt bedre end sidste år. Türk Tuborg tabte markedsandele primært som følge af tilbagegang for Skol-mærket. Den negative udvikling førte til nedskrivning af goodwill og andre aktiver for i alt 563 mio. kr. Der er igangsat en række initiativer med sigte på at øge produktiviteten samt at foretage omkostningsbesparelser, herunder reduktion af den samlede medarbejderstab. Endvidere introduceres en række tiltag, der sigter mod at skabe vækst og styrke distributionsledet.

Balkan

Bryggerierne i Balkan-landene opnåede en pæn salgsmåling, og der blev realiseret en positiv udvikling i indtjeningen. Resultatudviklingen skyldtes gennemførte effektiviseringsprogrammer samt lancering af nye produkter, blandt andet Tuborg Green.



Chill

Især mange unge kinesere kan godt lide lettere og mindre bitter øl. Derfor lancerede Carlsberg i 2004 Chill. Mærket komplementerer Carlsberg Green label og henvender sig til det yngre urbane publikum. Carlsberg Chill er i dag blandt de mest populære premium øl i de større østkinesiske byer.



Nye markeder



Asien

Carlsbergs tilstedeværelse i Asien går mange år tilbage og har historisk været koncentreret om Malaysia, Singapore og Hongkong. Med en stærk platform i disse markeder, herunder for Carlsberg-mærket, er den asiatiske strategi siden hen udvidet til investering i nye markeder, hvor vækstpotentialet er betydeligt.

Således er der investeret i blandt andet Kina, Vietnam og Cambodia, som alle i dag er kendetegnet ved et lavt ølforbrug pr. indbygger og en stor befolkning og dermed et betydeligt vækstpotentiale. Specielt de kinesiske investeringer foretages i en region, som har et ølforbrug under landsgennemsnittet.

Investeringerne i nye markeder udgør i dag kun en mindre del af Carlsberg-gruppens samlede forretningsportefølje, men den forventes på mellemlangt sigt at blive mere betydende.

Det samlede ølvolumen steg med 28% til i alt 7,6 mio. hl (6,0 mio. hl i 2004), heraf 5% som følge af organisk vækst og 23% som følge af gennemførte akquisitioner primært i Vestkina. Opgjort eksklusivt volumenbidrag fra Hite Brewery var der en organisk vækst på 14%. Nettoomsætningen steg til 1.626 mio. kr. (1.463 mio. kr. i 2004), hvilket svarer til en stigning på 11%. I omsætningstallene indgår ikke omsætning i associerede virksomheder i Sydkorea og Kina. Resultat af primær drift blev 392 mio. kr. mod 404 mio. kr. i 2004 og var som forventet påvirket negativt af omkostninger i forbindelse med introduktion og markedsføring af Carlsberg Chill i Kina.

Malaysia

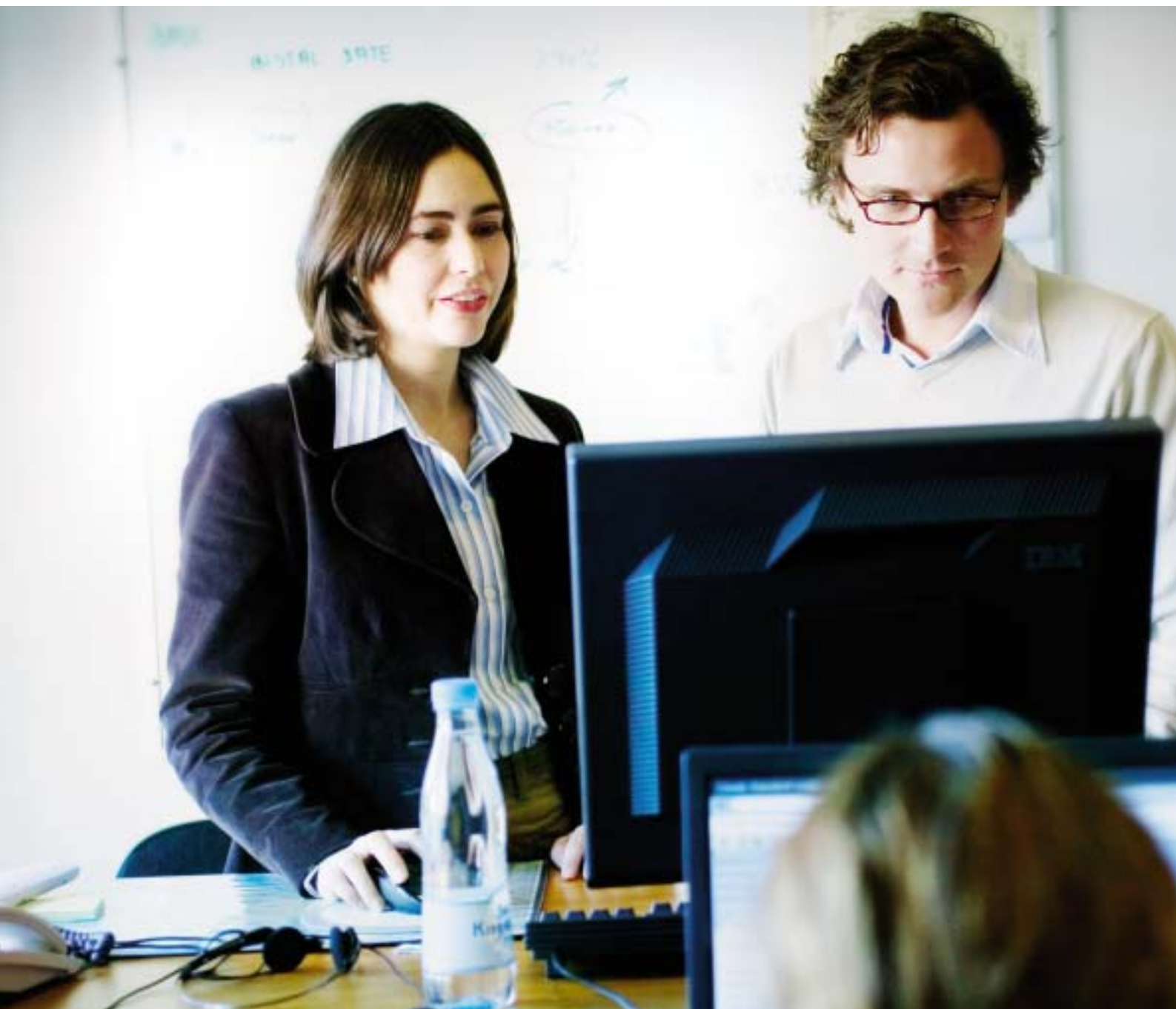
I Malaysia oplevede markedet et fald i volumen som følge af en forhøjelse af afgifterne på øl og dermed højere detailpriser. Carlsberg Green Label fulgte markedets volumenfald, mens Skol positionerede sig i lavprissegmentet. Indtjeningen i Malaysia blev på niveau med 2004.

Kina og Vietnam

Forretningerne på de nye markeder i Vestkina og Vietnam er i en opbygningsfase og viste stærk organisk volumenvækst og et positivt driftsresultat.

“Carlsbergs tilstedeværelse i Asien går mange år tilbage og har historisk været koncentreret om Malaysia, Singapore og Hongkong. Med en stærk platform i disse markeder er den asiatiske strategi siden hen udvidet til investering i nye markeder, hvor vækstpotentialet er betydeligt.”





“Den lokale ledelse har ansvaret for driften og de kommercielle aktiviteter. Men i stigende grad støttes den lokale udvikling af erfaringer, metoder og ressourcer, der overføres fra land til land. Det stadig tættere samarbejde er et centralt omdrejningspunkt for udviklingen og styrkelsen af Carlsberg-gruppen i disse år.”

Styrket samarbejde bringer Carlsberg-gruppen videre

Carlsberg-gruppens virksomheder har opbygget stærke positioner på de enkelte markeder. Den lokale ledelse har ansvaret for driften og de kommercielle aktiviteter. Men i stigende grad støttes den lokale udvikling af erfaringer, metoder og ressourcer, der overføres fra land til land. Det stadig tættere samarbejde er et centralt omdrejningspunkt for udviklingen og styrkelsen af Carlsberg-gruppen i disse år.

Lederskab er nøglen

Samarbejdet koordineres og udvikles først og fremmest af gruppens øverste ledelse, som omfatter cheferne for de nationale aktiviteter og for gruppens stabsfunktioner. Programmet "Winning Together", der har samlet ledelsesrepræsentanter fra de største europæiske lande, har fokuseret på strategiudvikling, teambuilding, organisationsudvikling og lederuddannelse. Programmet begyndte i 2004 og vil i 2006 også omfatte Østeuropa og Asien.

Blandt de næste skridt i processen er tilsvarende programmer i ledelseslaget under topledelsen. Målet er også i denne gruppe at styrke Carlsberg-gruppens dynamik og samarbejde ved, at netværk udvikles på tværs af såvel geografi som funktioner. Et vigtigt led er en øget indsats for at gøre det attraktivt for chefer, ledere og medarbejdere at arbejde i kortere eller længere perioder på forskellige markeder. En øget viden om forholdene på de forskellige markeder sikrer medarbejderne – og dermed

gruppen – en bredere forståelse for virksomhedens situation og udfordringer.

Et andet centralt formål for programmerne er styrkelsen af kulturen i gruppen, hvor resultatorientering, initiativ og handlekraft anerkendes og belønnes.

Det internationale aspekt er ligeledes en væsentlig del af det særlige program for udvikling af unge ledertalenter. Programmet sigter på at udvikle deltagernes lederegenskaber samt at skabe et indgående kendskab til gruppens globale forretninger.

Det bedste af det bedste

Lederprogrammerne suppleres med emneorienterede programmer, som omfatter produktion, indkøb og – fra 2005 – Brand Management. Disse programmer har til formål at samle koncernens viden og kompetence på de pågældende områder og at udnytte denne ved overførsel fra land til land.

De senere års effektiviseringsprogrammer har givet en enklere organisation og mere fokuserede forretningsenheder. Derudover har programmerne medført, at alle led i organisationen i højere grad end tidligere er blevet bevidst om fordelene ved at benytte de bedste erfaringer og metoder ("best practice") fra andre enheder. Denne



Certificeret kvalitetssikring

Carlsberg-gruppens produktionsanlæg er certificeret efter standarderne ISO 9001 (kvalitet) og ISO 14001 (miljø). I forbindelse med opkøb af nye bryggerier er det målsætningen, at disse skal certificeres i løbet af to til tre år efter overtagelsen. Samtidig bliver der tilrettelagt uddannelsesprogrammer, således at nytilkøbte bryggerier hurtigt kommer op på gruppens kvalitetsniveau med hensyn til blandt andet fødevarerikkerhed, kvaliteten af vand og andre råvarer samt principperne for god fremstillingspraksis.



“Kvalitetsarbejdet koordineres og overvåges såvel lokalt som centralt, hvor et kvalitetsråd fastlægger politikken.”

overførsel af viden foregår i stigende grad gennem strukturerede processer, som omfatter hele værdikæden fra indkøb til markedsføring.

Vedvarende fornyelse

Det tværgående samarbejde i gruppen udnyttes inden for landenes arbejde med fornyelse af produktbudgetet. Markedsudviklingen følges ikke blot i gruppens lokale enheder, men også i den centrale innovationsfunktion, der overvåger og vurderer de kort- og langsigtede ændringer i forbrugernes forbrugsmønstre og købsadfærd, og som på denne baggrund kan støtte de enkelte selskaber i Carlsberg-gruppen i deres udvikling og markedsføring af nye produkter og emballageformer.

Høj og ensartet kvalitet

På Carlsberg-gruppens produktionssteder foregår fremstillingen af øl i overensstemmelse med tekniske specifikationer og standarder, der sikrer, at forbrugerne altid får øl af høj og ensartet kvalitet. Kvalitetsarbejdet koordineres og overvåges såvel lokalt som centralt, hvor et kvalitetsråd fastlægger politikken på området.

Traditionelt var især produktets tekniske egenskaber i fokus, men i de senere år har gruppen anlagt et stadig bredere syn på kvalitet, der omfatter forbrugernes oplevelse af kvaliteten af både øl, indpakning og service i købs- og forbrugssituationerne.

En ansvarlig virksomhed

Carlsberg-gruppen er bevidst om sit ansvar over for samfundet og ligeledes om produkternes mulige skadelige virkninger. Såvel i gruppens enkelte virksomheder som centralt tilstræbes en konstruktiv dialog med nationale og internationale politikere og organisationer. Dialogen foregår ofte sammen med relevante brancheorganisationer, og den tager blandt andet sigte på at sikre fornuftige vilkår for markedsføring og salg samt ansvarligt forbrug og forebyggelse af misbrug.

Miljøforhold

Carlsberg-gruppen vedkender sig det miljøansvar, der følger af dens fremtrædende globale position, og tager de miljømæssige forhold i betragtning i forbindelse med såvel den fortsatte udvikling af eksisterende aktiviteter som igangsætning af nye.

Løbende kvalitetstests af Carlsberg og Tuborg



For de internationale mærker som Carlsberg og Tuborg udarbejdes der hver måned et kvalitetsindeks fra de forskellige produktionssteder. I indekset indgår først og fremmest øllets smag, som vurderes på en række parametre af Carlsbergs erfarne testpanel. Men derudover indgår målinger af den kemiske sammensætning og mikrobiologiske renhed, og endelig vurderes det, hvordan emballagen fremstår. Indekset bruges ved benchmarking mellem produktionsstederne og indgår i de lokale ledelsers resultatmål.



Engagementet i miljøforholdene er forankret i gruppens miljøpolitik, der suppleres og konkretiseres af de lokale virksomheders miljøpolitik. Gennem politikken tilskyndes også leverandører og samarbejdspartnere til at optræde ansvarligt på miljøområdet.

I overensstemmelse med miljøpolitikken arbejder gruppen løbende for at minimere miljøpåvirkningerne og optimere ressourceforbruget i forbindelse med virksomhedens aktiviteter. Den i EU iværksatte lovgivning vedrørende kvoter for udledning af CO₂ fra forbrænding følges nøje, og det forventes, at de involverede virksomheder kan overholde de tildelte tilladelser.

Disse forhold er blandt andet integreret i gruppens effektiviseringsprogrammer, hvor der opstilles klare mål for reduktion af forbrug af ressourcer med miljømæssig påvirkning. Indsatsen er til gavn for miljøet, men har også positiv indflydelse på økonomien i produktionen.



Carlsberg Club Bottle

Blandt årets introduktioner på emballageområdet var den eksklusive Carlsberg Club Bottle – en moderne, enkel flaske, der primært sælges til restaurationsbranchen. Flasken er designet til brug på blandt andet diskoteker og klubber, hvor øl ofte nydes direkte fra flasken. Den er derfor udformet, så den er nem at holde og føles behagelig i hånden. Flasken har en fluorescerende etiket, der lyser i mørket, og er introduceret på en række markeder i Europa og Asien.

Aktionærforhold

Carlsbergs aktier er noteret på Københavns Fondsbørs i klasserne Carlsberg A og Carlsberg B. Hver A-aktie har 20 stemmer og hver B-aktie 2 stemmer. Carlsberg B-aktien indgår i det ledende aktieindeks på Københavns Fondsbørs, OMX-C20.

Aktiekursen for B-aktierne steg med 21% i 2005 og sluttede ultimo året i kurs 337,54 mod kurs 278,14 ultimo 2004. Markedsværdien af selskabets samlede udestående aktier steg til i alt 25,1 mia. kr. ved udgangen af 2005 mod 20,3 mia. kr. ved udgangen af 2004.

Aktionærer

Carlsbergs aktiekapital er i alt 1.525.568.060 kr., svarende til 76.278.403 stk. a kr. 20. Disse er fordelt på 33.699.252 stk. A-aktier og 42.579.151 stk. B-aktier. Den største aktionær er Carlsbergfondet med 29.184.727 A-aktier og 9.972.259 B-aktier. Carlsberg har endvidere i henhold til værdipapirhandelslovens §29 modtaget anmeldelse af besiddelse på mere end 5% af aktiekapitalen fra Franklin Resources Inc., USA (herunder Franklin Mutual Advisers, LLC og Templeton Worldwide Inc.).

I alt havde Carlsberg ved udgangen af 2005 knap 20.000 navnenoterede aktionærer, som tilsammen repræsenterede en nominal kapital på 1.287.138.520 kr., svarende til 84% af aktiekapitalen.

Baseret på tilgængelige informationskilder skønnes aktionærsammensætningen – bortset fra Carlsbergfondets ejerandel – at være som følger (free float, %):

	Ult. 2005	Ult. 2004
Danmark	26	24
Nordamerika	23	25
Storbritannien	15	19
Andre	36	32
	74	76
I alt	100	100

Omkring en fjerdedel af de cirkulerende aktier skønnes således at være ejet af aktionærer i Danmark, mens tre fjerdedele skønnes at være ejet af udenlandske aktionæ-

rer eller af ikke-identificerede aktionærer (som også skønnes primært at være udenlandske).

Investor Relations

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

Som led i de samlede IR-aktiviteter føres der en aktiv dialog med såvel eksisterende som potentielle aktionærer, herunder såvel institutionelle som private investorer. Det er en delmålsætning aktivt at fremlægge Carlsbergs investeringshistorie over for internationale institutionelle investorer, først og fremmest i Nordamerika og Storbritannien.

Kontakten til analytikere og investorer varetages i det daglige af en Investor Relations-afdeling. Chef for Investor Relations er Mikael Bo Larsen, +45 3327 1223, investor.relations@carlsberg.com.

Carlsbergs hjemmeside for investorer kan findes på adressen www.carlsberg.com. Hjemmesiden indeholder historisk og aktuel information om Carlsberg, herunder fondsbørsmeddelelser, investorpræsentationer og årsrapporter.

Finanskalender 2006

15. marts	Generalforsamling
10. maj	Regnskabsmeddelelse for 1. kvartal 2006
9. august	Regnskabsmeddelelse for 2. kvartal 2006
8. november	Regnskabsmeddelelse for 3. kvartal 2006
31. december	Afslutning af regnskabsåret 2006

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

Ledelsens besiddelse af Carlsberg-aktier

Medlemmerne af bestyrelsen havde ultimo 2005 i alt 1.786 A-aktier og 4.499 B-aktier i Carlsberg, hvilket repræsenterede en samlet markedsværdi på ca. 2,1 mio.

Aktieklasser	Antal	Stemmer pr. aktie	Fondskode	Bloomberg	Reuters
A	33.699.252	20	DK001018167-6	CARLA DC	CARCa.CO
B	42.579.151	2	DK001018175-9	CARLB DC	CARCb.CO
I alt	76.278.403				

kr. Medlemmerne af direktionen havde i alt 1.080 A-aktier og 7.026 B-aktier, svarende til en markedsværdi på ca. 2,7 mio. kr.

Medlemmer af bestyrelsen og direktionen er omfattet af Carlsbergs register for indberetningspligtiges handler. Disse personer samt deres ægtefæller og børn har kun mulighed for at handle Carlsberg-aktier i en fire ugers periode efter offentliggørelse af regnskabsmeddelelser eller andre tilsvarende meddelelser.

Navnenotering og aktiebog

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

Carlsbergs aktiebog administreres af Danske Bank, Holmens Kanal 2-12, 1092 København K.

Udbytte

Bestyrelsen foreslår, at der i lighed med sidste år udbetales udbytte på 5 kr. pr. aktie. Hertil medgår i alt 381 mio. kr.

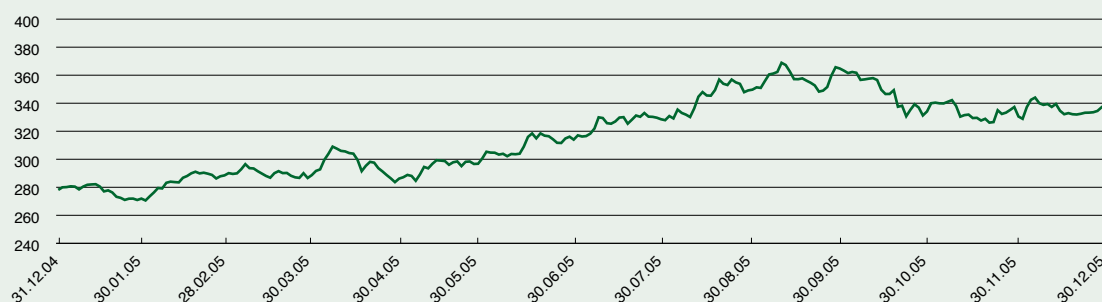
Generalforsamling

Den ordinære generalforsamling afholdes 15. marts 2006 i Radisson SAS Falconer Hotel, Falkoner Allé 9, Frederiksberg, Danmark.

Følgende banker og børsrådgivningsfirmaer udarbejder analyser af Carlsberg-aktien

ABG Sundal Collier	Peter Kondrup
Alm. Brand	Michael Kjær
CAI Cheuvreux	David Halldén
Carnegie	Julie Quist
Cazenove	Matthew Webb
Citigroup Smith Barney	Matthew Springett
CSFB	Michael Bleakley
Danske Securities	Søren Samsøe
Deutsche Bank	Nick Bevan
Dresdner Kleinwort Wasserstein	Andrew Holland
Enskilda Securities	Niels Granholm-Leth
Exane BNP	Nikolaas Faes
Goldman Sachs	Sonya Ghobrial
Handelsbanken	Torben Sand
HSH Gudme	Michael K. Rasmussen
ING	Gerard Rijke
Jyske Bank	Casper Albæk
Lehman Brothers	Ian Shackleton
Merrill Lynch	David Tovar
Morgan Stanley	Alexandra Oldroyd
Natexis Bleichroeder	Oliver Lebrun
Nordea Securities	Finn Bjarke Petersen
Proactive Independent Ideas	Frans Hoyer
Standard & Poor's	Sreedhar Mahamkali
Sydbank	Lars Villadsen
UBS	Fredrik Liljewall

Aktiepris 2005 (kr. pr. aktie, Carlsberg B)



Corporate governance

Carlsbergs bestyrelse og direktion søger til stadighed at sikre, at gruppens ledelsesstruktur og kontrolsystemer er hensigtsmæssige og fungerer tilfredsstillende, og ledelsen vurderer løbende og mindst en gang om året, om dette er tilfældet.

Carlsbergs corporate governance er – med enkelte undtagelser – i overensstemmelse med anbefalingerne fra Københavns Fondsbørs om god selskabsledelse. I slutningen af nærværende afsnit er redegjort for undtagelserne.

Grundlaget for tilrettelæggelsen af opgaverne er blandt andet aktieselskabsloven, årsregnskabsloven, værdipapirhandelsloven, Københavns Fondsbørs' regler og anbefalinger for udstedere, selskabets vedtægter, dets værdier samt god praksis for virksomheder af samme størrelsesorden og med samme globale rækkevidde som Carlsberg.

På dette grundlag er udviklet og vedligeholdes løbende en række interne procedurer, der skal sikre en aktiv, sikker og lønsom styring af virksomheden.

Aktionærerne og Carlsberg

Carlsberg søger at sikre en løbende information og mulighed for dialog med selskabets aktionærer. Det sker gennem offentliggørelse af nyheder, kvartalsrapporter og årsrapporter samt på generalforsamlinger. Selskabets hjemmeside holdes opdateret med offentliggjort information. Desuden arrangeres jævnligt telefonkonferencer og møder med professionelle investorer.

Bestyrelsen vurderer løbende, om selskabets kapitalstruktur er i overensstemmelse med virksomhedens og aktionærernes interesser. Det overordnede mål er at sikre en kapitalstruktur, som understøtter en langsigtet lønsom vækst.

Selskabets vedtægter indeholder ingen grænser for ejerskab eller stemmeret. Hvis der fremsættes et tilbud om

overtagelse af selskabets aktier, vil bestyrelsen forholde sig hertil i overensstemmelse med lovgivningen og under hensyn til Carlsbergfondets fundats (jf. nedenfor).

Carlsbergs aktiekapital har i mange år været opdelt i to klasser. Aktierne har samme pålydende værdi (20 kr.), men hvor en A-aktie har 20 stemmer, har en B-aktie 2 stemmer, men ret til forlods udbytte. Begge aktieklasser er noteret på Københavns Fondsbørs, og investorer kan således vælge, hvilken klasse de ønsker at investere i. Ca. 44% af selskabets aktier er A-aktier, mens ca. 56% er B-aktier.

Carlsbergfondet er selskabets største aktionær. Fondet ejer 51% af aktierne og har 79% af stemmerne.

Bestyrelsen vurderer, at opdelingen i A- og B-aktier, i forning med Carlsbergfondets stilling som majoritetsaktionær, har været og fortsat vil være fordelagtig for alle selskabets aktionærer, idet strukturen muliggør og understøtter en langsigtet udvikling af virksomheden.

Generalforsamlingen

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

Indkaldelse til generalforsamling offentliggøres og udsendes til de navnenoterede aktionærer mindst otte dage forud for afholdelsen, således at aktionærerne har mulighed for at forberede sig. Alle aktionærer har ret til at deltage i og stemme eller afgive fuldmagt ved generalforsamlingen, jf. vedtægterne, ligesom der er mulighed for at fremsætte forslag til behandling. Aktionærer kan give fuldmagt til bestyrelsen eller andre for hvert enkelt punkt på dagsordenen.

Bestyrelsen skal indkalde til ekstraordinær generalforsamling, hvis det ønskes af aktionærer, som besidder mindst 10% af aktiekapitalen.

Interessenterne og selskabet

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

Selskabet har med dette udgangspunkt formuleret en kommunikationspolitik, ligesom der er særskilte politikker for forskellige nøgleområder som personale, miljøforhold og ansvarlighed over for kunder og samfundet som helhed.

Kommunikationspolitikken og relaterede procedurer skal sikre, at oplysninger af betydning for blandt andet investorer, medarbejdere og myndigheder tilgår disse og offentliggøres i overensstemmelse med regler og aftaler.

Kommunikationen med investorer og aktieanalytikere varetages af selskabets direktion, støttet af en Investor Relations-afdeling. Dialogen omfatter et bredt program af aktiviteter i Danmark og internationalt og finder sted under hensyn til Fondsbørsens regler. Al investorinformation offentliggøres samtidig på dansk og engelsk og distribueres til aktionærer, der har ønsket det, straks efter offentliggørelsen.

Det er en del af bestyrelsens arbejde at sikre såvel efterlevelse som jævnlig tilpasning af retningslinierne i overensstemmelse med udviklingen i og omkring selskabet.

Bestyrelsens arbejde

Bestyrelserne i moderselskabet Carlsberg A/S og andre selskaber i gruppen påser, at direktionerne overholder de af bestyrelserne besluttede målsætninger, strategier og forretningsgange. Orientering fra direktionen i de respektive selskaber sker systematisk såvel ved møder som ved skriftlig og mundtlig løbende rapportering.

Denne rapportering omfatter blandt andet udviklingen i omverdenen, forretningens udvikling, selskabets lønsomhed og den økonomiske stilling.

Bestyrelsen for Carlsberg A/S mødes efter en fastlagt mødeplan mindst seks gange om året. Der holdes normalt et årligt strategiseminar, hvor selskabets vision, mål og strategi fastlægges. I perioden mellem de ordinære bestyrelsesmøder modtager bestyrelsen løbende skriftlig orientering om virksomhedens drift og stilling, og der indkaldes til ekstraordinære møder, såfremt forholdene tilsiger det. I 2005 holdt bestyrelsen seks møder, herunder et strategiseminar i efteråret af to dages varighed.

Bestyrelsen træffer blandt andet beslutninger om akkvisitioner, større investeringer og frasalg, kapitalgrundlagets størrelse og sammensætning, langsigtede forpligtelser, kontrol- og revisionsforhold samt betydende operationelle forhold.

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

Bestyrelsens formand og næstformand udgør formandskabet, der sammen med selskabets direktion blandt andet tilrettelægger bestyrelsens møder. Formandens og – i dennes fravær – næstformandens særlige opgaver er fastlagt i forretningsordenen.

Bestyrelsen kan nedsætte udvalg i relation til særlige opgaver, men har ikke hidtil fundet anledning til at etablere faste udvalg eller komiteer.

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

Bestyrelsens sammensætning

Generalforsamlingen, som er selskabets øverste ledelse, vælger bestyrelsen.

Bestyrelsen består af otte generalforsamlingsvalgte medlemmer. Desuden omfatter bestyrelsen fire medlemmer valgt af gruppens medarbejdere i henhold til aktieselskabslovens bestemmelser herom. De medarbejdervalgte medlemmer har samme rettigheder som de generalforsamlingsvalgte medlemmer og vælges for en periode på fire år. Det seneste valg blandt medarbejderne fandt sted i 2002, og nyt valg finder sted primo 2006.

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

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

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

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

Ved indstilling til valg på generalforsamlingen vil bestyrelsen fremover forinden udsende en beskrivelse af de enkelte kandidaters baggrund, relevante kompetencer samt eventuelle andre ledelseshverv eller krævende tillidsposter, ligesom bestyrelsen vil begrunde indstillingen i forhold til de kriterier, som bestyrelsen har fastlagt for rekrutteringen.

Bestyrelsen vil efter den ordinære generalforsamling i 2006 udarbejde en beskrivelse af den valgte bestyrelses sammensætning og de enkelte medlemmers særlige kompetencer i relation til arbejdet i bestyrelsen. Beskrivelsen vil blive offentliggjort på selskabets hjemmeside.

Ingen af bestyrelsens medlemmer deltager i den daglige ledelse af gruppen.

Bestyrelsens sammensætning fremgår af årsrapportens afsnit herom og af Carlsberg-gruppens hjemmeside.

Direktionen

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

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

Vederlag til ledelsen

For at tiltrække og fastholde ledelsesmæssig kompetence er direktionsmedlemmers og ledende medarbejders aflønning fastlagt under hensyntagen til arbejdsopgaver, værdiskabelse og vilkår i sammenlignelige virksomheder.

“Carlsbergs bestyrelse og direktion søger til stadighed at sikre, at gruppens ledelsesstruktur og kontrolsystemer er hensigtsmæssige og fungerer tilfredsstillende.”

I aflønningen indgår incitamentsprogrammer, som skal medvirke til at sikre interessesammenfald mellem selskabets ledelse og aktionærene, idet ordningerne tilgodeser såvel kort- som langsigtede mål.

Et aktieoptionsprogram for koncerndirektionen og en række ledende medarbejdere i gruppen blev etableret i 2001. Programmet giver de omfattede personer ret til at købe B-aktier i Carlsberg A/S efter tre år og indtil otte år efter tildeling. Udnyttelseskursen fastsættes som gennemsnittet af markedskursen i de første fem dage efter offentliggørelsen af årsregnskabsmeddelelsen.

I 2005 blev tildelt ret til køb af i alt ca. 201.000 aktier, heraf 25.000 aktier til medlemmerne af direktionen og ca. 176.000 aktier til 170 ledende medarbejdere. De tilsvarende tal i 2004 var 26.250 aktier og ca. 189.000 aktier, i alt ca. 215.000 aktier til ca. 160 personer.

Ved udgangen af 2005 var i alt ca. 626.000 optioner udestående (ultimo 2004: Ca. 462.000). Den samlede dagsværdi var ca. 49 mio. kr. (ultimo 2004: 28 mio. kr.).

Optionsprogrammet er suppleret med præstationsafhængige bonusordninger, som omfatter en meget betydelig del af gruppens funktionærer.

Bestyrelsen i Carlsberg A/S deltager ikke i selskabets incitamentsprogrammer.

Ledelsens vederlag og optionsprogrammet er beskrevet nærmere i noter til regnskabet.

Risikostyring

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

Bestyrelsen vedtager retningslinier for de centrale risikoområder, følger udviklingen og sikrer tilstedeværelse af planer for styringen af de enkelte risikofaktorer, herunder forretningsmæssige og finansielle risici, forsikrings- og miljøforhold og efterlevelse af konkurrencelovgivning.

Revision

Til varetagelse af aktionærernes og offentlighedens interesser vælges på den årlige ordinære generalforsamling en uafhængig revision efter bestyrelsens indstilling til.

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

Forud for indstilling til valg på generalforsamlingen foretager bestyrelsen en kritisk vurdering af revisors uafhængighed og kompetence m.v.

Anbefalinger fra Københavns Fondsbørs

Københavns Fondsbørs har i 2005 offentliggjort en række ændrede anbefalinger om god selskabsledelse (corporate governance). Målet er at tilskynde de enkelte børsnoterede selskabers ledelser til at arbejde med og forholde sig til god selskabsledelse og til at informere aktionærene og andre interessenter herom.

Anbefalingerne er en del af de regler, som påhviler børsnoterede selskaber. Ligesom i andre europæiske lande skal selskaberne følge anbefalingerne eller begrunde afvigelser fra disse. Anbefalingerne søger således ikke at tilvejebringe ensartethed fra selskab til selskab, men giver mulighed for at indrette ledelsesforholdene i det enkelte selskab i overensstemmelse med dettes individuelle forhold.

De børsnoterede selskaber skal følge anbefalingerne fra og med årsrapporten for 2006.

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

Carlsbergs afvigelser fra anbefalinger fra Københavns Fondsbørs

Det anbefales, at mindst halvdelen af de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer er uafhængige. Personer med nære bånd til et selskabs hovedaktionær anses ikke for uafhængige (V, 4a).

Fem af Carlsbergs otte generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer har nær tilknytning til selskabets hovedaktionær, Carlsbergfondet, idet de udgør Fondets direktion. Disse medlemmer er således ikke uafhængige efter anbefalingernes definition. Forholdet har været gældende i mange år. Bestyrelsen vurderer, at sammensætningen af medlemmer med en akademisk baggrund og medlemmer med en erhvervmæssig baggrund indebærer en hensigtsmæssig bredde i medlemmernes tilgang til opgaverne og er medvirkende til at sikre kvalificerede overvejelser og beslutninger.

Det anbefales at oplyse de enkelte bestyrelsesmedlemmers direktioner og bestyrelseshverv i andre danske og udenlandske selskaber samt krævende organisationsposter (V, 4d, 2).

I overensstemmelse med årsregnskabslovens §107, stk. 1, oplyser Carlsberg i årsrapporten bestyrelsesmedlemmernes ledelseshverv i andre danske aktieselskaber. Desuden oplyses andre væsentlige ledelseshverv og organisationsposter i Danmark og i udlandet.

Det anbefales at oplyse de enkelte bestyrelsesmedlemmers besiddelse af aktier og optioner i det omhandlede selskab samt om ændringer i besiddelsen i regnskabsåret (V, 4d, 3).

Bestyrelsens medlemmer har ikke optioner i selskabet. I årsrapportens afsnit om aktionærforhold er oplyst bestyrelsesmedlemmernes samlede beholdning af selskabets aktier, men bestyrelsen finder det ikke nyttigt at give oplysninger om de enkelte medlemmers beholdninger.

Det anbefales, at bestyrelsen løbende og systematisk evaluerer bestyrelsens og direktionens arbejde, resultater, sammensætning samt samarbejdet mellem bestyrelsen og direktionen (V, 11).

Carlsbergs bestyrelse vurderer løbende og systematisk direktionens arbejde, resultater og sammensætning. Bestyrelsen vil i 2006 indføre en struktureret evaluering svarende til anbefalingen som helhed og vil belyse fremgangsmåden i fremtidige årsrapporter.

Det anbefales, at årsrapporten indeholder en række detaljerede oplysninger om vederlagspolitik og vederlag til de enkelte medlemmer af bestyrelsen og direktionen (VI, 2-3).

Carlsberg giver i årsrapporten oplysning om gruppens vederlagsordninger, vederlagenes bestanddele og det samlede vederlag til henholdsvis bestyrelsens og direktionens medlemmer, jf. årsregnskabslovens § 69. Det findes ikke for nærværende nyttigt eller rimeligt at offentliggøre oplysninger om vederlag til enkeltpersoner. Vederlagsordningerne og vederlagene vurderes at være i overensstemmelse med forholdene i sammenlignelige selskaber.

Det anbefales, at udnyttelseskursen for tildelte optioner er højere end markedskursen på tildelingstidspunktet (VI, 4).

Carlsberg fastsætter udnyttelseskursen svarende til markedskursen i de første fem dage efter offentliggørelsen af årsregnskabsmeddelelsen.

I forbindelse med de løbende og periodiske vurderinger af selskabets corporate governance vurderer bestyrelsen, om der er anledning til at foretage ændringer vedrørende de her nævnte afvigelser fra de generelle danske anbefalinger.



Carlsbergfondet – Carlsbergs hovedaktionær

Carlsberg A/S' største aktionær er Carlsbergfondet ("Fondet"), hvis ejerskab er langsigtet og har strategisk karakter.

Fondet er således en aktiv, krævende, men også støttende aktionær. Fondet bakker op om Carlsbergs ledelses bestræbelser for at skabe værdi for aktionærene og andre interessenter ved at fremme virksomhedens vækst og styrke dens lønsomhed.

Ifølge sin fundats er Fondet forpligtet til at eje mindst 51% af aktiekapitalen i selskabet. Ved udgangen af 2005 var Fondets andel 51,3% (ekskl. selskabets egne aktier). Sammensætningen af A- og B-aktier i Fondets besiddelse medfører, at det på det nævnte tidspunkt havde 79% af stemmerne.

Fondet blev etableret af Carlsbergs stifter J. C. Jacobsen i 1876. Dets formål er at fremme og støtte dansk videnskabelig forskning inden for naturvidenskab, matematik, filosofi, humaniora og samfundsvidenskab. Endvidere er Det nationalhistoriske Museum på Frederiksborg Slot en afdeling af Carlsbergfondet.

Fondets direktion, der vælges af medlemmerne af Det Kongelige Danske Videnskabernes Selskab, udgør en væsentlig del af Carlsberg A/S' bestyrelse, og Fondets direktionsformand er formand for bestyrelsen.

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

I 2005 bevilgede Carlsbergfondet og tre relaterede fonde i alt godt 200 mio. kr. til flere hundrede større og mindre aktiviteter.

Tre relaterede fonde

Som en del af Carlsbergfondet etablerede Carl Jacobsen, søn af J. C. Jacobsen, *Ny Carlsberg Fondet* i 1903. Fondet – en selvstændig fond under Carlsbergfondet – støtter kunst, kunstvidenskab og kunsthistorie, og det driver *Ny Carlsberg Glyptotek* sammen med den danske stat og Københavns Kommune.

Tuborgfondet blev oprettet i 1931. Det blev en afdeling af Carlsbergfondet i 1991, men har egen ledelse. Fondet støtter samfundsgavnligt formål, særlig i relation til dansk erhvervsliv.

I 1938, 50 år efter at Carlsbergfondet overtog J. C. Jacobsens bryggeri Gamle Carlsberg, oprettede Fondet *Carlsbergs Mindelegat* for Brygger J. C. Jacobsen som en hyldest til stifteren. Legatet støtter samfundsgavnligt formål, navnlig i tilknytning til videnskab.

Risikostyring

Enhver mulig hændelse, der kan få negativ indflydelse på Carlsbergs muligheder for at nå sine mål, skal – som det gælder for andre virksomheder – betragtes som en risiko. Carlsberg søger at sikre et overblik over risikofaktorerne, at reducere deres mulige styrke og at modvirke deres mulige følger.

Risikofaktorer kan opdeles i fire grupper: Strategiske, driftsmæssige, forsikringsbare og finansielle risici. Den følgende beskrivelse er ikke udtømmende, og risikofaktorerne er ikke nævnt i prioriteret rækkefølge.

Strategiske risici

Omdømme og forhold til interessenter

Kunder, aktionærer, medarbejdere og samfundet som helhed har indflydelse på Carlsberg-gruppens udvikling. En af gruppens værdier er ansvarlighed, som blandt andet udtrykkes i følgende retningslinier vedrørende Corporate Social Responsibility: Code of Responsible Management, Environmental Policy og Beer Awareness Programme.

Efterspørgsel efter virksomhedens produkter

Efterspørgslen efter virksomhedens produkter er prisfølsom, og ændringer i samfundsøkonomien eller i forbrugernes disponible indkomst kan have en effekt på efterspørgslen. Efterspørgslen kan ligeledes påvirkes af ændringer i forbrugernes præferencer, nationale eller regionale lovmæssige reguleringer eller ændringer i nydelsesmiddelpolitikken.

Konkurrence

Carlsberg konkurrerer såvel med andre bryggerier som med udbydere af andre drikkevarer. Branchens virksomheder konkurrerer på mærker, pris, service, kvalitet og distribution. For at styrke og fastholde sin position i markederne søger Carlsberg løbende at udvikle og vedligeholde kendskabet til sine mærker, ligesom kvalitetssikring og løbende produktudvikling er højt prioriterede områder.

Nye markeder

Carlsberg har et stigende forretningsomfang på en række nye markeder med usikkerhedsfaktorer, som er forskellige i art eller styrke i forhold til de modne markeder. De nye markeder udgør imidlertid en vigtig del af gruppens aktiviteter, ofte med en god indtjening, og rummer et attraktivt vækstpotentiale.

Driftsmæssige risici

Afhængighed af kunder og leverandører

Ingen enkeltkunde udgør mere end 5% af Carlsbergs samlede omsætning, men på de enkelte markeder kan enkeltkunder udgøre en større andel.

Der foregår en betydelig konsolidering blandt kunderne og en øget markedsføring af produkter under kundernes egne mærker. Dette påvirker efterspørgslen og prisdannelsen i markedet. Carlsberg tager del i udviklingen og ser denne som både en risiko og en mulighed. Den geografiske fordeling af omsætningen er omtalt i regnskabsberetningen og fremgår af regnskabets note om segmenterne. Den største del af omsætningen skabes i en række europæiske lande og udvalgte lande i Asien, og gruppen har desuden en væsentlig omsætning i Rusland og de baltiske stater via Baltic Beverages Holding.

Carlsbergs politik er at have mere end én leverandør af råvarer og emballage. På enkelte områder inden for dåser, glas og plasticflasker er der en vis afhængighed af enkelte leverandører på grund af disses markedsdominans. For de fleste af råmaterialerne er der imidlertid markedspriser og mange nationale og internationale leverandører.

Carlsberg har en række licensaftaler, blandt andet med The Coca-Cola Company og PepsiCo Inc., som er væsentlige for forretningen, primært i Norden. Aftalerne er vigtige for dels at kunne tilbyde et bredt og attraktivt vareresortiment til kunderne, dels at kunne udnytte synergi i salg og logistik.

Skatter og afgifter

Da forbruget af øl er prisfølsomt, vil ændringer i skatter og afgifter kunne påvirke efterspørgslen væsentligt.

Forskelle mellem lande med hensyn til afgifter og regulering af returemballage påvirker grænsehandelen, og en række lande har i perioder oplevet en stigning i den illegale import.

Vejr og årstid

Forbruget af øl påvirkes væsentligt af vejr og årstid. Hvis disse faktorer er ens i flere markeder på samme tid, kan gruppens indtjening påvirkes betydeligt. Gruppens tilstedeværelse i flere regioner reducerer risikoen. Forskellen på en vejrmæssigt god og dårlig sommer kan indebære en forskel i resultat af primær drift på omkring et par hundrede mio. kr.

Kvalitet

Som fødevarer- og mærkevarer virksomhed er gruppen udsat for muligheder for fejl og urenheder i produkterne og dermed afvigelser fra opstillede kvalitetskrav, hvilket kan medføre tilbagekaldelse af produkter og driftstab. Derfor er kvalitetsstyring og kvalitetskontrol væsentlige elementer i gruppens forretningsgange og processer, således at værdien af varemærkerne fastholdes.

Miljø

Alle gruppens majoritetsejede virksomheder skal have et miljøledelsessystem for at sikre, at miljølovgivning og -politik overholdes.

Juridiske risici

Gruppen indgår løbende aftaler vedrørende såvel drift som strategi, for eksempel virksomhedshandeler. Indgåelse af aftaler indebærer muligheder, men også risici, som tilstræbes afdækket bedst muligt.

Gruppen har et program, som har til formål at sikre efterlevelse af relevante love og regler om konkurrence.

Organisation og medarbejdere

Carlsberg skal kunne tiltrække og udvikle kompetente medarbejdere for til enhver tid at kunne levere produkter, der imødekommer forbrugernes og kundernes krav. Samtidig er sikring af lederkapacitet og -kvalitet vigtig for gruppen, og initiativer vedrørende talent- og lederudvikling fokuserer til stadighed herpå.

I den løbende optimering af virksomhedens drift, herunder effektivitetsprogrammerne, forekommer omstruktureringer, som kan medføre ændringer i arbejdsprocesser og organisering. Dette kan påvirke forholdet mellem ledelse og medarbejdere og kan forårsage uro. For i videst mulige omfang at tage hensyn til alle virksomhedens interesser gennemføres sådanne forandringsprocesser i et samarbejde med medarbejderne for at begrænse årsagerne til mulige konflikter.

Forsikringsbare risici

Afdækning af risici i form af forsikring vurderes i forhold til den enkelte risikofaktors betydning samt den samlede risikoprofil. Carlsberg har tegnet de forsikringer, som anses for at være relevante og sædvanlige i branchen og for koncerner af Carlsbergs størrelse, herunder forsikring for bygninger, løsøre og driftstab (All Risk) samt ansvarsforsikring.

På enkelte områder vælger gruppen ikke at tegne forsikring og er således selvforsikret. Baseret på evnen til at styre en række risici er Carlsberg Insurance A/S etableret som gruppens eget forsikringsselskab. En mindre andel af gruppens risiko i forbindelse med All Risk-forsikringsprogrammet er placeret i Carlsberg Insurance A/S. Den valgte egenrisiko overstiger ikke, hvad der er sædvanligt i branchen eller for virksomheder af Carlsbergs størrelse.

Finansielle risici

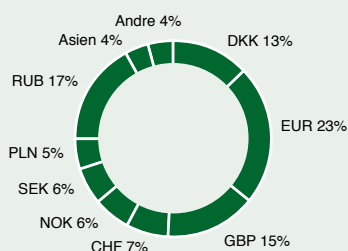
Carlsbergs aktiviteter medfører, at gruppens resultat og egenkapital kan påvirkes af en række finansielle risici, som primært relaterer sig til ændringer i valutakurser og renter. Gruppens finansielle risici styres centralt i Corporate Treasury i henhold til de af bestyrelsen godkendte principper. Til denne styring anvendes primært valuta- og renteswaps samt terminskontrakter.

Omtalen af gruppens finansielle risici er uddybet i note 33 i regnskabet.

Valutarisiko

Som internationalt arbejdende virksomhed er Carlsberg udsat for valutarisiko i form af omregningsrisiko, idet langt den overvejende del af omsætningen stammer fra udenlandske selskaber og rapporteres i valuta, mens gruppens regnskab opgøres i DKK. Carlsberg vurderer, at der er størst risiko i valutaerne RUB, GBP, CHF, PLN, SEK og NOK.

Omsætningens fordeling på valutaer

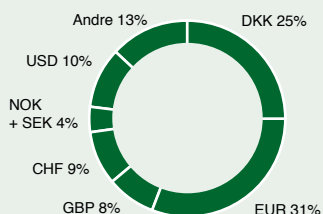


I en række lande er valutaen tæt korreleret til udviklingen i USD. En stigning i valutakursen for USD på 1% skønnes at påvirke driftsresultatet positivt med omkring 20 mio. kr.

Transaktioner mellem landene er begrænsede, og gruppen er derfor kun i mindre omfang udsat for transaktionsrisiko. Det er gruppens politik at afdække fremtidige pengestrømme i udenlandsk valuta på et års sigt.

Carlsberg har en række investeringer i udenlandske dattervirksomheder, og omregningen af egenkapitalen i disse virksomheder til danske kroner afhænger af valutakursen. Gruppen afdækker delvist risikoen forbundet med omregning af egenkapitalen ved at optage lån i de relevante valutaer eller ved at indgå valutaterminskontrakter.

Gældens fordeling på valutaer



Renterisiko

Renterisiko er risikoen for ændringer i aktivers eller passivers markedsværdier eller pengestrømme på grund af ændringer i renteforholdene. Den mest betydelige renterisiko er knyttet til den rentebærende gæld, idet gruppen ikke havde langfristede rentebærende aktiver af betydning pr. 31. december 2005. Selskabets låneportefølje består af børsnoterede obligationslån, bilaterale låneaftaler og syndikerede kreditter. Pr. 31. december 2005 udgjorde den rentebærende gæld (netto) 20,8 mia. kr.

Til styring af renterisikoen anvendes primært renteswapper og fast forrentede obligationslån. Gruppen styrer renterisikoen ved varigheden og andelen af fastforrentede lån. Ved udgangen af 2005 bestod 66% af låneporteføljen af fastforrentede lån, og den gennemsnitlige varighed på den rentebærende gæld (netto) var 3 år.

En ændring i markedsrenten på 1%-point skønnes at påvirke de samlede årlige renteomkostninger med omkring 66 mio. kr.

Kreditrisiko

Kreditrisiko er risikoen for, at en modpart forsømmer at opfylde sine forpligtelser over for Carlsberg. Ifølge gruppens retningslinier for finansielle transaktioner må der alene kontraheres med finansielle institutioner med høj kreditværdighed.

Carlsberg-gruppen yder i visse lande lån til restaurationsbranchen. På grundlag af centrale retningslinjer har de enkelte selskaber i gruppen ansvar for styring og kontrol af såvel disse lån som de almindelige varekreditter. Det skønnes, at de foretagne reservationer er tilstrækkelige til dækning af mulige tab.

Likviditetsrisiko

Likviditetsrisiko er risikoen for, at Carlsberg ikke kan opfylde sine forpligtelser på grund af utilstrækkelig likviditet. Gruppens likviditetsstyring indebærer først og fremmest sikring af bekræftede kreditter, således at kapitalberedskabet er tilstrækkeligt højt. Ultimo 2005 havde Carlsberg uudnyttede bekræftede langfristede kreditter på 8,7 mia. kr.

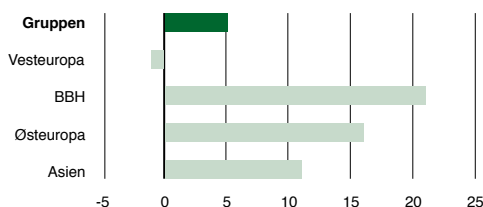
Regnskabsberetning

Årsrapporten er for første gang aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU. Overgangen følger reglerne i IFRS 1 ("Førstegangsanvendelse af IFRS"). Virkningen af overgangen er beskrevet i årsrapportens afsnit herom.

Resultatopgørelse

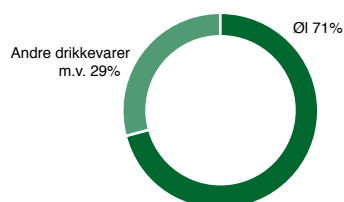
Der blev i 2005 realiseret en nettoomsætning på i alt 38.047 mio. kr. svarende til en stigning på 5% i forhold til 2004. Af denne omsætning kommer 739 mio. kr. (2%-point) fra akquisitioner, herunder især Holsten-Brauerei AG. Den organiske udvikling udgør 1.024 mio. kr. (3%-point) med positive bidrag fra BBH og Østeuropa. Indeholdt heri er tillige en positiv effekt af ændrede valutakurser på 324 mio. kr.

Vækst i omsætningen (%)



Af den samlede omsætning udgjorde øl i alt 27.177 mio. kr., svarende til 71,4%.

Omsætningens fordeling



Produktionsomkostningerne beløb sig til 18.879 mio. kr., hvilket svarer til en stigning på 5% (814 mio. kr.) i forhold til 2004, heri inkluderet øgede produktionsomkostninger

relateret til tilkøbte aktiviteter på 514 mio. kr. I løbet af året fortsatte effektiviseringsprogrammerne inden for produktion, hvilket kombineret med blandt andet besparelser som følge af lukningen af Bromma i Sverige og Piast i Polen førte til, at produktionsomkostningerne pr. hl faldt med 4%.

Bruttoresultatet udgjorde i alt 19.168 mio. kr. svarende til en fremgang på 5% i forhold til sidste år. Bruttomarginen blev på 50,4% mod 50,2% i 2004. I tillæg til ovennævnte effektiviseringsgevinster var bruttomarginen positivt påvirket af fremgangen i BBH.

Salgs- og distributionsomkostninger steg med 4% til 13.332 mio. kr. Udviklingen skyldtes blandt andet øgede omkostninger til salg og logistik i BBH og det øvrige Østeuropa som følge af øget volumen samt ekspansion på andre markeder. Indeholdt i salgs- og distributionsomkostninger er endvidere marketingomkostninger på 3.718 mio. kr. mod 3.676 mio. kr. i 2004 (+1%). Indeholdt i tallene er blandt andet, at der i BBH er sket en ændring i retning af flere markedsrettede aktiviteter inkluderet i salgsomkostninger frem for marketingomkostninger, og at der var øgede omkostninger i Asien som følge af lanceringen af Carlsberg Chill på det kinesiske marked.

Administrationsomkostninger udgjorde 2.961 mio. kr. mod 2.807 mio. kr. i 2004, svarende til en stigning på 5%, heraf 1% som følge af helårseffekt af akquisitionen af Holsten-Brauerei AG i 1. kvartal 2004.

Andre driftsindtægter udgjorde 698 mio. kr., og andre driftsomkostninger udgjorde 287 mio. kr., netto 411 mio. kr. mod 612 mio. kr. i 2004.

I andre driftsindtægter indgår væsentligst avance ved salg af fast ejendom på 289 mio. kr. (471 mio. kr. i 2004), lejeindtægter af ejendomme 153 mio. kr. (185 mio. kr. i 2004) samt renter og amortisering af udlån til restaurationsbranchen på 147 mio. kr. (136 mio. kr. i 2004). I andre driftsomkostninger indgår blandt andet ejendomsomkostninger på 144 mio. kr. (160 mio. kr. i 2004) samt tab og nedskrivninger på udlån til restaurationsbranchen på 55 mio. kr. (62 mio. kr. i 2004).

Drikkevarer og andre aktiviteter

Mio. kr.	2005			2004		
	Drikkevarer	Andre aktiviteter	I alt	Drikkevarer	Andre aktiviteter	I alt
Nettoomsætning	38.047	-	38.047	36.284	-	36.284
Resultat af primær drift	3.422	96	3.518	2.970	431	3.401
Særlige poster, netto	-636	250	-386	-598	-	-598
Finansielle poster, netto	-1.014	-226	-1.240	-816	-336	-1.152
Resultat før skat	1.772	120	1.892	1.556	95	1.651
Selskabsskat	-519	-2	-521	-426	44	-382
Koncernresultat	1.253	118	1.371	1.130	139	1.269
Fordeles således:						
Minoritetsinteresser	259	2	261	169	-	169
Aktionærer i Carlsberg A/S	994	116	1.110	961	139	1.100

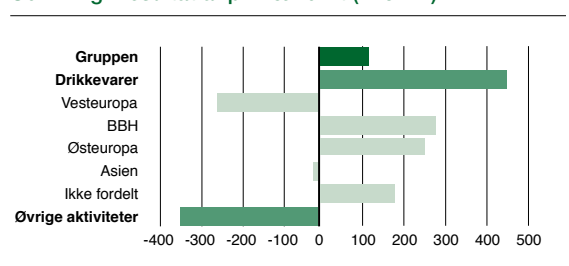
Selskabets meddelelser om forventningerne for 2005

Mia. kr.		Resultat af primær drift før særlige poster	Carlsbergs andel af gruppens resultat
22. feb. 2005	Regnskabsmeddelelse for 2004	3,4	+15% ~ 1,265
10. maj 2005	Rapport for 1. kv. 2005	3,4	+15% ~ 1,265
11. aug. 2005	Rapport for 2. kv. 2005	3,4	+15% ~ 1,265
8. nov. 2005	Rapport for 3. kv. 2005	3,4	1,0
22. nov. 2005	Meddelelse	3,4	1,1
21. feb. 2006	Regnskabsmeddelelse for 2005	3,518	1,110

Resultat af associerede virksomheder udgjorde i alt 232 mio. kr. (210 mio. kr. i 2004), hvoraf Hite Brewery bidrog med halvdelen (116 mio. kr. mod 135 mio. kr. i 2004). Efter salget af 11,9% af aktierne i Hite ejer Carlsberg 13,1%, hvorfor kapitalandelen ikke længere er en associeret virksomhed, men fremover optages som værdipapirer til markedsværdi, og modtagne udbytter indregnes i resultatopgørelsen.

Resultat af primær drift før særlige poster blev 3.518 mio. kr. mod 3.401 mio. kr. i 2004. Drikkevareaktiviteterne opnåede et resultat på 3.422 mio. kr., svarende til en fremgang på 452 mio. kr. eller 15% i forhold til året før. Den positive udvikling blev især skabt ved markant vækst i indtjeningen i BBH samt i aktiviteterne i det øvri-

ge Østeuropa. Resultatbidraget fra øvrige aktiviteter, herunder salg af ejendomme, udgjorde 96 mio. kr. mod 431 mio. kr. i 2004.

Udvikling i resultat af primær drift (mio. kr.)

Overskudsgraden blev 9,2%, hvilket var 0,2%-point lavere end sidste år. For drikkevareaktiviteterne steg overskudsgraden med 0,8%-point til 9,0%.

Særlige poster udgjorde -386 mio. kr. (netto) mod -598 mio. kr. i 2004. De særlige poster er specificeret i note 6 og vedrører i 2005 blandt andet avance ved salg af aktier i Hite, avance ved salg af ejendomsaktiviteter i København (Tuborg Nord B I/S), goodwillnedskrivning m.v. i Tyrkiet og Italien, værdiregulering af købsprisen på aktier i forbindelse med Asien-forliget, fratrædelsesgodtgørelser i forbindelse med Operational Excellence-programmerne, omkostninger relateret til restrukturering samt nedskrivning af aktiver i forbindelse med ny produktionsstruktur i Danmark.

Finansielle poster, netto udgjorde -1.240 mio. kr. mod -1.152 mio. kr. i 2004. Udviklingen kan henføres til en i 2005 højere gennemsnitlig rentebærende gæld, hvorfor rentekomkostningerne blev lidt større end i 2004. Finansielle omkostninger relateret til købet af 40%'s minoritetsposten i Carlsberg Breweries A/S i 2004 modsvarer – ved sammenligning – i alt væsentligt valutakurstab i 2005, primært på BBH's gæld i USD.

Skat af årets resultat udgjorde 521 mio. kr. i 2005 mod 382 mio. kr. i 2004. Den effektive skatteprocent blev dermed på 27,5% mod 23,2% i 2004. Ændringen i skatteprocenten vedrører primært ændringer i andel af ikke fradragsberettigede omkostninger og kapitaliserede underskud vedrørende tidligere år, netto.

Koncernresultatet blev 1.371 mio. kr. mod 1.269 mio. kr. i 2004, og minoritetsinteressernes andel heraf var 261 mio. kr. (169 mio. kr. i 2004). Stigningen i minoritetsinteresser skyldes primært, at minoritetsinteressernes andel af resultatet i Carlsberg Breweries i januar og februar 2004 var -73 mio. kr., idet dette selskab først indgik 100% i Carlsberg-gruppen pr. 1. marts 2004.

Carlsbergs andel blev 1.110 mio. kr. mod 1.100 mio. kr. i 2004. Dette resultat er i overensstemmelse med forventningerne som senest meddelt i fondsbørsmeddelelse af 2. december 2005, hvor opdateringerne til årets forventninger inkluderede særlige transaktioner i året: Indgåelse af forlig i Asien-sagen, salg af aktiviteter i Tuborg Nord B I/S, restrukturering i Carlsberg UK, salg af aktier i Hite samt nedskrivning af forskellige ikke-monetære regnskabsposter.

Omsætning og resultat pr. region (drikkevarer)

	2005	2004
Salg af øl (pro rata, mio. hl)		
Vesteuropa	28,4	28,1
Baltic Beverages Holding (BBH)	20,6	17,8
Østeuropa (ekskl. BBH)	12,3	11,3
Asien	7,6	6,0
I alt	68,9	63,2
Nettoomsætning (mio. kr.)		
Vesteuropa	26.302	26.564
Baltic Beverages Holding (BBH)	6.568	5.418
Østeuropa (ekskl. BBH)	3.367	2.902
Asien	1.626	1.463
Ikke fordelt	184	-63
Drikkevarer i alt	38.047	36.284
Nettoomsætning (andele, %)		
Vesteuropa	69,1	73,2
Baltic Beverages Holding (BBH)	17,3	14,9
Østeuropa (ekskl. BBH)	8,8	8,0
Asien	4,3	4,0
Ikke fordelt	0,5	-0,1
Drikkevarer i alt	100,0	100,0
Resultat af primær drift (mio. kr.)		
Vesteuropa	2.023	2.269
Baltic Beverages Holding (BBH)	1.316	1.038
Østeuropa (ekskl. BBH)	314	61
Asien	392	404
Ikke fordelt	-623	-802
Drikkevarer i alt	3.422	2.970
Overskudsgrad (%)		
Vesteuropa	7,7	8,5
Baltic Beverages Holding (BBH)	20,0	19,2
Østeuropa (ekskl. BBH)	9,3	2,1
Asien *	17,0	18,4
Ikke fordelt	N.A.	N.A.
Drikkevarer i alt	9,0	8,2

* Ekskl. den indtil november 2005 one-line konsoliderede associerede virksomhed Hite Brewery Co. Ltd. (Sydkorea).

Segmentoplysninger (drikkevarer)

	2005	2004
Anlægsinvesteringer CAPEX (mio. kr.)		
Vesteuropa	1.562	1.695
Baltic Beverages Holding (BBH)	725	764
Østeuropa (ekskl. BBH)	464	432
Asien	107	85
Ikke fordelt	151	191
Drikkevarer i alt	3.009	3.167
Afskrivninger (mio. kr.)		
Vesteuropa	1.694	1.864
Baltic Beverages Holding (BBH)	498	415
Østeuropa (ekskl. BBH)	348	304
Asien	107	100
Ikke fordelt	126	83
Drikkevarer i alt	2.773	2.766
Anlægsinvesteringer / Afskrivninger (%)		
Vesteuropa	92	91
Baltic Beverages Holding (BBH)	146	184
Østeuropa (ekskl. BBH)	133	142
Asien	100	85
Ikke fordelt	120	230
Drikkevarer i alt	109	114
Investeret kapital, ultimo (mio. kr.)		
Vesteuropa	17.740	18.883
Baltic Beverages Holding (BBH)	6.550	4.880
Østeuropa (ekskl. BBH)	4.068	4.344
Asien	2.635	2.710
Ikke fordelt	386	320
Drikkevarer i alt	31.379	31.137
Afkast af gennemsnitlig investeret kapital, ROIC (%)		
Vesteuropa	10,5	11,8
Baltic Beverages Holding (BBH)	23,2	22,6
Østeuropa (ekskl. BBH)	7,0	1,4
Asien	11,4	14,9
Ikke fordelt	N.A.	N.A.
Drikkevarer i alt	10,2	9,4

Balance

Ved udgangen af 2005 udgjorde Carlsbergs samlede aktiver 62.359 mio. kr., en stigning på 4.661 mio. kr. i forhold til 2004.

Aktiver

Immaterielle aktiver udgjorde 20.672 mio. kr. Stigningen på 1.183 mio. kr. kan i alt væsentligt henføres til goodwill.

I løbet af året blev der foretaget akkvisitioner, hovedsagelig i Asien og BBH. Som følge heraf steg goodwill med 1.758 mio. kr. Goodwill ved køb af virksomheder udgjorde 417 mio. kr., og goodwill ved køb af minoritetsposter 1.341 mio. kr.

Ved regnskabsafslutningen blev der foretaget værdiforringelsestest af goodwill og varemærker med ikke definerbar brugstid. Som følge heraf blev den regnskabsmæssige værdi af goodwill i blandt andet Tyrkiet og Italien nedskrevet med 737 mio. kr.

De materielle aktiver var på niveau med året før. Investeringer i nye anlæg og valutakursreguleringer ved omregning af udenlandske enheder blev modsvaret af afgang ved salg af ejendomme og udlejningsaktiviteter samt af afskrivninger.

De finansielle aktiver var påvirket af salg af aktier i Hite, samt køb af associerede virksomheder i Kina og Cambodia.

Salget af aktier i Hite medførte en reklassifikation af den resterende kapitalandel fra associeret virksomhed til andre værdipapirer. Hermed blev den resterende aktiepost opskrevet med 1.557 mio. kr. over egenkapitalen. Fremover vil ændringer i markedsværdi af de resterende aktier i Hite blive reguleret over egenkapitalen. Tilgodehavende fra de solgte aktier indgik i balancen pr. 31. december 2005 med 1.928 mio. kr. Samlet set indgik Hite med 3.080 mio. kr. mere på aktivsiden i 2005 end i 2004.

Køb af associerede virksomheder i Asien m.m. har øget de finansielle aktiver med 457 mio. kr.

Andre tilgodehavender var endvidere påvirket af betaling for Vena-aktierne, der blev solgt til BBH ultimo 2004.

Passiver

Egenkapitalen udgjorde i alt 19.496 mio. kr., hvoraf 1.528 mio. kr. henføres til minoritetsinteresser og 17.968 mio. kr. til aktionærer i Carlsberg A/S. I forhold til 2004 steg egenkapitalen med 2.704 mio. kr., hvoraf 2.884 mio. kr. tilfalder aktionærer i Carlsberg A/S. Den finansielle gearing blev dermed reduceret fra 1,44 til 1,15.

Udviklingen i egenkapitalen før minoritetsinteresser skyldtes – ud over årets resultat på 1.110 mio. kr. – værdiregulering af værdipapirer (1.536 mio. kr.), valutakursreguleringer (968 mio. kr.), værdiregulering af sikringsinstrumenter (-309 mio. kr.) og regulering af pensionsforpligtelser m.v. (-96 mio. kr.). Udbytte til aktionærer fragik med 380 mio. kr., og salg af egne aktier forøgede egenkapitalen med 55 mio. kr.

De langfristede forpligtelser udgjorde 22.448 mio. kr., hvilket var et fald på 3.690 mio. kr. siden 2004. Reduktionen vedrører væsentligst overførsel af gæld vedrørende købet af de resterende 40% i Carlsberg Breweries A/S i 2004 på 3.800 mio. kr. til kortfristede forpligtelser.

Pengestrøm og rentebærende gæld

Pengestrøm fra driften udgjorde i alt 4.734 mio. kr. mod 3.875 mio. kr. i 2004, svarende til en stigning på 859 mio. kr. (+22%).

Resultat af primær drift korrigeret for ikke-kontante poster (heri inkluderet korrektion for ejendomssalg) steg med 385 mio. kr., arbejdskapitalen bidrog med 691 mio. kr. mere end i 2004, mens betalinger til restrukturering og finansielle poster steg med henholdsvis 159 og 119 mio. kr. Betalte skatter i Carlsberg-gruppen blev 624 mio. kr., hvilket er 61 mio. kr. lavere end sidste år.

Pengestrøm fra investeringer blev -2.354 mio. kr. og dermed på samme niveau som sidste år.

Såvel køb som salg af langfristede aktiver (herunder ejendomme) blev mindre end året før, og netto påvirkede disse poster regnskabet med -158 mio. kr. i forhold til sidste år. Køb og salg af virksomheder (særlig i 2004: Holsten-Brauerei), af aktieposter (eksempelvis i asiatiske bryggerier) og lignende bidrog med +481 mio. kr. i forhold til året før.

Modtagne udbytter blev 245 mio. kr. mod 63 mio. kr. året før, svarende til en stigning på 182 mio. kr. (heraf 167 mio. kr. fra likvidation af Coca-Cola Nordic Beverages a/s). Betalinger vedrørende Asien-sagen, herunder køb af aktier, udgjorde -496 mio. kr.

Salget af aktier i Hite indgår ikke i den frie pengestrøm i 2005, idet afregningen af transaktionen først foregik primo januar 2006. Det rentebærende tilgodehavende indgik i opgørelsen af netto rentebærende gæld ultimo 2005 med ca. 1,9 mia. kr. Konsekvensen af den regnskabsmæssige behandling er, at den frie pengestrøm i 2006 vil blive påvirket positivt med ca. 1,9 mia. kr., mens netto rentebærende gæld ikke vil blive påvirket.

Den frie pengestrøm blev herefter 2.380 mio. kr. mod 1.512 mio. kr. sidste år. Efter regulering af større poster af engangskaraktér (salg af ejendomme, køb/salg af virksomheder og aktieposter, ekstraordinært udbytte, Asienforliget samt restrukturering) udgjorde den frie pengestrøm i 2005 2,6 mia. kr. mod 1,5 mia. kr. i 2004 (+77%).

Netto rentebærende gæld udgjorde ultimo året 20,8 mia. kr. (heraf 16,3 mia. kr. i Carlsberg Breweries) svarende til en reduktion på ca. 1 mia. kr. i forhold til året før. Gældsreduktionen kan i store træk forklares ved følgende: Den frie pengestrøm reducerer gælden med ca. 2,4 mia. kr., udbytte til aktionæerne i Carlsberg A/S samt minoritetsaktionærer øger gælden med ca. 0,6 mia. kr., der er i forbindelse med tilkøb overtaget gæld på ca. 0,3 mia. kr., køb af minoritetsinteresser (primært BBH) øger gælden med 1,4 mia. kr., salg af aktier i Hite reducerer gælden med ca. 1,9 mia. kr., valutakursreguleringer øger gælden med 0,7 mia. kr., mens der er andre reguleringer, som alt i alt øger gælden med ca. 0,4 mia. kr. Bevægelserne er nærmere specificeret i note 31.

Begivenheder efter balancedagen

Carlsberg offentliggjorde 23. januar 2006 "investment grade ratings" for Carlsberg Breweries fra såvel Moody's Investors Service (Baa3/Stable outlook) som Fitch Ratings Ltd. (BBB-/Stable outlook).

Der er truffet beslutning om at standse storproduktionen i København og i stedet samle den danske produktion på bryggeriet i Fredericia.

Segmentoplysninger pr. kvartal

Mio. kr.	2004				2005			
	1. kv.	2. kv.	3. kv.	4. kv.	1. kv.	2. kv.	3. kv.	4. kv.
Nettoomsætning								
Vesteuropa	5.027	7.606	7.362	6.569	5.260	6.987	7.158	6.897
Baltic Beverages Holding (BBH)	949	1.610	1.702	1.157	1.086	1.951	2.069	1.462
Østeuropa (ekskl. BBH)	498	802	952	650	603	1.016	1.020	728
Asien	402	360	384	317	401	381	433	411
Ikke fordelt	-71	-136	-169	313	45	89	34	16
Drikkevarer i alt	6.805	10.242	10.231	9.006	7.395	10.424	10.714	9.514
Andre aktiviteter	-	-	-	-	-	-	-	-
I alt	6.805	10.242	10.231	9.006	7.395	10.424	10.714	9.514
Resultat af primær drift								
Vesteuropa	119	767	864	519	-87	828	939	343
Baltic Beverages Holding (BBH)	106	321	446	165	145	423	501	247
Østeuropa (ekskl. BBH)	-81	42	126	-26	-70	164	128	92
Asien	119	85	136	64	103	101	97	91
Ikke fordelt	-160	-213	-127	-302	-87	-206	-99	-231
Drikkevarer i alt	103	1.002	1.445	420	4	1.310	1.566	542
Andre aktiviteter	34	387	4	6	-26	40	5	77
I alt	137	1.389	1.449	426	-22	1.350	1.571	619
Særlige poster, netto	-159	-545	-96	202	-74	-36	-385	109
Finansielle poster, netto	-121	-496	-273	-262	-294	-324	-281	-341
Resultat før skat	-143	348	1.080	366	-390	990	905	387
Selskabsskat	37	-98	-289	-32	92	-272	-315	-26
Koncernresultat	-106	250	791	334	-298	718	590	361
Fordeles således:								
Minoritetsinteresser	-32	72	115	14	21	85	111	44
Aktionærer i Carlsberg A/S	-74	178	676	320	-319	633	479	317

Overgang til IFRS

Med virkning fra 1. januar 2005 er den anvendte regnskabspraksis ændret i overensstemmelse med kravene i International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Åbningsbalancen pr. 1. januar 2004 og sammenligningstallene for 2004 er udarbejdet i overensstemmelse med IFRS' krav, herunder overgangsbestemmelserne i IFRS 1 "Førstegangsanvendelse af IFRS".

Anvendt regnskabspraksis er baseret på de regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag, der er trådt i kraft pr. 31. december 2005. Åbningsbalancen pr. 1. januar 2004 er udarbejdet, som om IFRS altid havde været anvendt, bortset fra overgangsbestemmelserne i IFRS 1.

Der er ikke ændringer i forhold til de tidligere offentliggjorte opgørelser i fondsbørsmeddelelse 7/2005, ud over at Carlsberg-gruppen har valgt at implementere ændringer til IAS 19 om pensionsforpligtelser (opdateret i 2004) førtidigt, jf. nedenfor.

Overgangen til regnskabsaflæggelse efter IFRS har betydning for Carlsberg-gruppen på følgende områder:

- a. Goodwill, varemærker og andre immaterielle aktiver med ikke definerbar brugstid vil ikke længere skulle afskrives. I stedet skal disse aktiver gøres til genstand for en årlig værdiforringelsestest, som skal sikre, at aktiverne har en værdi, der mindst svarer til den regnskabsmæssige værdi.

Varemærker og andre immaterielle aktiver, der vurderes at have en definerbar brugstid, vil fortsat blive afskrevet systematisk.

I overensstemmelse med IFRS 1 foretages der ikke tilpasning af sammenligningstal for virksomhedssammenslutninger foretaget før 1. januar 2004. Den regnskabsmæssige værdi af goodwill pr. 1. januar 2004 er således opgjort efter Carlsberg-gruppens hidtidige regnskabspraksis og dermed uændret, bortset fra at varemærker nu præsenteres på en separat linje i balancen. Pr. 1 januar 2004 er der foretaget værdiforringelsestest, og ved overgangen til IFRS overstiger genindvindingsværdien den regnskabsmæssige værdi af goodwill.

gelsestest, og ved overgangen til IFRS overstiger genindvindingsværdien den regnskabsmæssige værdi af goodwill.

- b. Hensatte forpligtelser til pensioner og lignende forpligtelser opgøres i overensstemmelse med IAS 19. Alle aktuarmæssige gevinster og tab indregnes i balancen pr. 1. januar 2004 i overensstemmelse med IFRS 1.

Carlsberg-gruppen har valgt at implementere IAS 19 førtidigt. Dette indebærer, at der i resultatopgørelsen sker indregning af de forventede pensionsomkostninger, mens aktuarmæssige gevinster og tab, der opstår efter 1. januar 2004, indregnes direkte på egenkapitalen. Efter hidtidig praksis blev alene aktuarmæssige gevinster og tab, der oversteg det højeste af 10% af enten den beregnede pensionsforpligtelse eller dagsværdien af pensionsaktiverne, amortiseret over medarbejdernes forventede resterende arbejdsliv i Carlsberg-gruppen (korridormetoden).

- c. Som led i sin virksomhed foretager Carlsberg-gruppen udlån til kunder i restaurationsbranchen i visse lande. Udlånsvirksomheden er tæt forbundet med samhandelen med disse kunder. Ved overgangen til regnskabsaflæggelse efter IFRS er renteindtægterne af disse lån i overensstemmelse med IAS 18 medtaget i resultat af primær drift før særlige poster.
- d. Skat af resultat af kapitalandele i associerede virksomheder indgår nu i linjen "Andel af resultat efter skat i associerede virksomheder". Efter hidtidig praksis blev skatten medregnet i Carlsberg-gruppens samlede skat.
- e. Carlsberg-gruppen driver virksomhed i enkelte lande med hyperinflation. Regnskaberne for disse virksomheder omregnes i overensstemmelse med IAS 29. Efter hidtidig praksis blev regnskaber for disse virksomheder inflationskorrigeret via omregning af anlægsaktiver til historiske valutakurser og øvrige aktiver og passiver til regnskabsperiodens ultimokurser. Resultatopgørelsen omregnedes til periodens gennemsnitlige valutakurser.

f. Foreligger der konkrete udbytteplaner for dattervirksomheder, associerede virksomheder samt joint ventures, indregnes udskudt skat af optjent overskud, der planlægges udloddet, i lande, hvor der pålægges udbytteskat ved udlodning.

g. Restruktureringsomkostninger i forbindelse med virksomhedsopkøb kan ikke længere indregnes i åbningsbalancen for den overtagne virksomhed og dermed indgå i opgørelsen af goodwill, men vil blive indregnet i resultatopgørelsen.

h. I overensstemmelse med IFRS 2 vil Carlsberg-gruppens omkostninger til aktiebaseret vederlæggelse (egenkapitalbaserede ordninger) blive resultatført i takt med, at optionerne optjenes. Værdien af aktieoptionerne opgøres på basis af Black & Scholes formel til værdiansættelse af call optioner med udgangspunkt i udnyttelseskursen m.v. Efter hidtidig praksis er der ikke foretaget indregning af omkostninger til aktiebaseret vederlæggelse i resultatopgørelsen.

Aktieoptionsprogrammer, der er etableret før 7. november 2002, eller som er retserhvervet inden 1. januar 2004, er ikke indregnet.

i. IFRS' regler for regnskabsmæssig behandling af og oplysning om finansielle instrumenter i IAS 32 og 39 er implementeret fra 1. januar 2005.

j. I overensstemmelse med IFRS 1 har Carlsberg-gruppen valgt at nulstille reserven for valutakursreguleringer af udenlandske enheder pr. 1. januar 2004, hvorefter kun valutakursreguleringer foretaget efter 1. januar 2004 vil fremgå som en særskilt post på egenkapitalen.

k. I forbindelse med rapportering af ændringer til 2004 som følge af overgang til IFRS er det tillige valgt at ændre den regnskabsmæssige behandling af visse typer returflasker i BBH. Hidtil er flaskernes værdi fragået nettoomsætningen. Da selskaberne ikke længe er forpligtet til at tilbagekøbe disse flasker, er det vurderet, at de bør indgå i nettoomsætningen.

På årsbasis betyder denne ændring for 2004 en forøgelse af omsætningen i BHH (50%) med 297 mio. kr. og en tilsvarende forøgelse af produktionsomkostningerne. Netto er resultatet derfor uændret.

Derudover er der foretaget enkelte reklassificeringer i resultatopgørelse, balance og pengestrømsopgørelsen samt noter.

Effekten af overgangen til IFRS er opgjort på de følgende sider tillige med forklaringer til de væsentligste talmæssige ændringer.

For 2004 havde ændringerne følgende effekt:

- Resultatet af primær drift før særlige poster blev 41 mio. kr. lavere.
- Koncernresultatet blev 642 mio. kr. højere.
- Balancesummen pr. 31. december 2004 blev 967 mio. kr. højere.
- Egenkapitalen blev 686 mio. kr. højere.

Ny regnskabsregulering

IASB udsender løbende opdateringer af eksisterende IFRS-standarder og nye IFRS-standarder, som efterfølgende skal godkendes af EU-Kommissionen, før anvendelsen kan finde sted. Følgende godkendte IFRS-standarder med relevans for Carlsberg-gruppen og med ikrafttrædelse efter 31. december 2005 er ikke anvendt ved udarbejdelsen af årsrapporten for 2005:

Tilpasning til IAS 39 om finansielle instrumenter

“Dagsværdioptionen” træder i kraft for regnskabsår, der begynder 1. januar 2006 eller senere. Carlsberg-gruppen forventer ikke at anvende bestemmelserne om at måle finansielle aktiver og gældsforpligtelser (finansielle instrumenter), der ikke indgår i en handelsbeholdning, til dagsværdi med værdireguleringer i resultatopgørelsen. Tilpasningen af IAS 39 forventes derfor ikke at få effekt på indregningen og målingen af Carlsberg-gruppens finansielle aktiver og gældsforpligtelser.

“Regnskabsmæssig sikring af forventede koncerninterne transaktioner” træder i kraft for regnskabsår, der begynder 1. januar 2006 eller senere. Tilpasningen af IAS 39 forventes ikke at få effekt på den regnskabsmæssige sikring af finansielle instrumenter i Carlsberg-gruppen.

Tilpasning af oplysningskrav om finansielle instrumenter

IFRS 7 om oplysninger om finansielle instrumenter samt IAS 1 om præsentation af årsregnskaber træder i kraft for regnskabsår, der begynder 1. januar 2007 eller senere. Implementeringen af IFRS 7 og IAS 1 får ikke effekt på indregningen og målingen af finansielle instrumenter i Carlsberg-gruppen.

Leasingkontrakter

IFRIC 4 “Vurdering af, om en aftale indeholder en leasingkontrakt” træder i kraft for regnskabsår, der begynder 1. januar 2006 eller senere. Fortolkningen forventes ikke at få effekt på de af Carlsberg-gruppen indgåede aftaler eller andre arrangementer.

Resultatopgørelse

Forklaring til den regnskabsmæssige effekt af overgang til IFRS

Mio. kr.	2004		
	Hidtidig praksis	Effekt af overgang til IFRS	IFRS
Nettoomsætning	35.987	297	36.284
Produktionsomkostninger	-17.715	-350	-18.065
Bruttoresultat	18.272	-53	18.219
Salgs- og distributionsomkostninger	-12.840	7	-12.833
Administrationsomkostninger	-2.859	52	-2.807
Andre driftsindtægter, netto	603	9	612
Andel af resultat efter skat i associerede virksomheder	266	-56	210
Resultat af primær drift før særlige poster	3.442	-41	3.401
Særlige poster, netto	-301	-297	-598
Finansielle indtægter	429	237	666
Finansielle omkostninger	-1.508	-310	-1.818
Resultat før skat	2.062	-411	1.651
Selskabsskat	-459	77	-382
Resultat før af- og nedskrivninger på goodwill	1.603	-334	1.269
Af- og nedskrivning på goodwill	-976	976	-
Koncernresultat	627	642	1.269
Heraf:			
Minoritetsinteresser	150	19	169
Aktionærer i Carlsberg A/S	477	623	1.100
Resultat pr. aktie	6,7		15,5
Resultat pr. aktie, udvandet	6,7		15,5

Mio. kr. 2004

Resultat af primær drift før særlige poster efter hidtidig praksis	3.442
c) Renter af udlån til restaurationsbranchen	106
b) Pensionsomkostninger, herunder renter	-10
d) Skat af resultat af kapitalandele i associerede virksomheder	-56
a) Afskrivning af varemærker	-13
h) Aktiebaseret vederlæggelse	-17
e) Effekt af omregning af virksomheder i lande med hyperinflation	-52
Øvrige reguleringer	1
Samlet effekt på resultat af primær drift før særlige poster	-41
Resultat af primær drift før særlige poster (IFRS)	3.401
Koncernresultat efter hidtidig praksis	627
Effekt på resultat af primær drift før særlige poster, jf. ovenfor	-41
c) Renter af udlån til restaurationsbranchen	-90
a) Amortisering af goodwill/varemærker	976
d) Skat af resultat af kapitalandele i associerede virksomheder	56
g) Restruktureringsomkostninger ved virksomhedsopkøb i 2004	-294
e) Effekt af omregning af virksomheder i lande med hyperinflation	12
Øvrige reguleringer	2
Skatteeffekt af reguleringer	21
Samlet effekt på koncernresultat	642
Koncernresultat (IFRS)	1.269

Balance

Forklaring til den regnskabsmæssige effekt af overgang til IFRS

Mio. kr.		1. januar 2004			31. december 2004		
Note		Hidtidig praksis	Effekt af overgang til IFRS	IFRS	Hidtidig praksis	Effekt af overgang til IFRS	IFRS
1	Goodwill	5.140	-456	4.684	17.955	-2.903	15.052
2	Varemærker	-	381	381	-	3.776	3.776
	Andre immaterielle aktiver	521	17	538	648	13	661
3	Materielle aktiver	19.131	-715	18.416	20.519	-84	20.435
	Pensionsordninger, nettoaktiver	-	14	14	-	-	-
4	Andre finansielle aktiver	4.438	-250	4.188	3.814	-250	3.564
	Udskudte skatteaktiver	732	29	761	861	6	867
	Langfristede aktiver	29.962	-980	28.982	43.797	558	44.355
	Varebeholdninger	2.675	5	2.680	2.878	5	2.883
5	Tilgodehavender m.v.	8.910	177	9.087	8.298	125	8.423
	Likvide beholdninger	5.165	-	5.165	1.758	-	1.758
	Kortfristede aktiver	16.750	182	16.932	12.934	130	13.064
3	Aktiver bestemt for salg	-	885	885	-	279	279
	Aktiver i alt	46.712	87	46.799	56.731	967	57.698
	Egenkapital for aktionærer						
	i Carlsberg A/S	11.276	-262	11.014	14.410	674	15.084
	Minoritetsinteresser	6.630	-209	6.421	1.696	12	1.708
	Egenkapital i alt	17.906	-471	17.435	16.106	686	16.792
	Lån	10.883	-	10.883	21.708	-	21.708
6	Pensioner og lignende forpligtelser	600	834	1.434	1.414	475	1.889
	Udskudt skat	1.167	-105	1.062	2.314	20	2.334
7	Tilbagebetalingsforpligtelse, emballage	1.234	-1.234	-	1.260	-1.260	-
7	Hensatte forpligtelser	360	-231	129	670	-481	189
8	Anden gæld	212	-196	16	240	-222	18
	Langfristede forpligtelser i alt	14.456	-932	13.524	27.606	-1.468	26.138
	Lån	4.985	14	4.999	3.355	2	3.357
	Leverandørgæld	4.187	-	4.187	4.140	-66	4.074
7	Tilbagebetalingsforpligtelse, emballage	-	1.234	1.234	-	1.260	1.260
7	Hensatte forpligtelser	-	231	231	-	481	481
	Anden gæld og selskabsskat	5.178	11	5.189	5.524	72	5.596
	Kortfristede forpligtelser i alt	14.350	1.490	15.840	13.019	1.749	14.768
	Passiver i alt	46.712	87	46.799	56.731	967	57.698

Balance – fortsat

Forklaring til den regnskabsmæssige effekt af overgang til IFRS

Mio. kr.	1. januar 2004	31. december 2004
Egenkapital hidtidig praksis	11.276	14.410
a) Goodwill	-108	841
a) Negativ goodwill	16	12
a) Varemærker	11	15
b) Pensionsforpligtelser	-750	-482
e) Effekt af omregning af virksomheder i lande med hyperinflation	178	214
Øvrige reguleringer	-9	39
Skatteeffekt af reguleringer	191	47
Minoritetsinteressers andel af IFRS-effekt	209	-12
Effekt på egenkapital for aktionærer i Carlsberg A/S	-262	674
Egenkapital for aktionærer i Carlsberg A/S	11.014	15.084
Reklassifikation af minoritetsinteresser	6.630	1.696
Minoritetsinteressers andel af IFRS-effekt	-209	12
Total egenkapital IFRS	17.435	16.792

Pengestrømsopgørelse

Forklaring til den regnskabsmæssige effekt af overgang til IFRS

Mio. kr.	2004		
	Hidtidig praksis	Effekt af overgang til IFRS	IFRS
Pengestrøm, drift	3.806	69	3.875
Pengestrøm, investeringer	-2.294	-69	-2.363
Fri pengestrøm	1.512	-	1.512
Pengestrøm, finansiering	-4.226	-	-4.226
Årets pengestrøm	-2.714	-	-2.714
Likvider, primo	4.246	-	4.246
Valutakursregulering	-32	-	-32
Likvider, ultimo	1.500	-	1.500

Noter

Forklaring til den regnskabsmæssige effekt af overgang til IFRS

Mio. kr.	1. januar 2004	31. december 2004
Note 1 Goodwill		
Udskillelse af varemærker	-368	-3.761
Tilbageførsel af afskrivninger for 2004	-	963
Tilbageførsel af restruktureringsomkostninger ved virksomhedsopkøb i 2004	-	-193
Øvrige reguleringer	-88	88
I alt	-456	-2.903
Note 2 Varemærker		
Udskillelse fra goodwill	368	3.761
Tilbageførsel af afskrivninger på varemærker med ikke definerbar brugstid	13	15
I alt	381	3.776
Note 3 Materielle aktiver		
Udskillelse af aktiver bestemt for salg	-885	-279
Effekt af omregning af virksomheder i lande med hyperinflation	166	210
Øvrige reguleringer	4	-15
I alt	-715	-84
Note 4 Andre finansielle aktiver		
Delvis reklassifikation af udlån til restaurationsbranchen	-284	-313
Øvrige reguleringer	34	63
I alt	-250	-250
Note 5 Tilgodehavender m.v.		
Reklassifikation af periodeafgrænsningsposter vedr. udlån til restaurationsbranchen	91	22
Øvrige reguleringer	86	103
I alt	177	125
Note 6 Pensioner og lignende forpligtelser		
Indregning af aktuarmæssigt tab	670	352
Regulering af diskonteringsatser m.v.	164	123
I alt	834	475
Note 7 Hensatte forpligtelser		
Tilbagebetalingsforpligtelse overført til kortfristede forpligtelser	-1.234	-1.260
Andre hensatte forpligtelser overført til kortfristede forpligtelser	-231	-481
Note 8 Anden gæld		
Delvis reklassifikation af udlån til restaurationsbranchen	-196	-222

Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for Carlsberg-gruppen for 2005 aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter, jf. de af Københavns Fondsbørs stillede krav til regnskabsaflæggelse for børsnoterede selskaber og IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven.

Årsrapporten for 2005 er den første årsrapport, der aflægges efter IFRS. Ved overgangen hertil er anvendt IFRS 1 om førstegangsaflæggelse efter IFRS. For en beskrivelse af effekten af ændring i anvendt regnskabspraksis henvises til foranstående afsnit "Overgang til IFRS".

Årsrapporten aflægges i danske kroner, som er den funktionelle valuta.

Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet Carlsberg A/S samt dattervirksomheder, hvori Carlsberg A/S har bestemmende indflydelse på virksomhedens finansielle og driftsmæssige politikker. Bestemmende indflydelse opnås ved direkte eller indirekte at eje eller råde over mere end 50% af stemmerettighederne eller på anden måde kontrollere den pågældende virksomhed.

Virksomheder, hvori gruppen udøver betydelig, men ikke bestemmende indflydelse, betragtes som associerede virksomheder. Betydelig indflydelse opnås typisk ved direkte eller indirekte at eje eller råde over mere end 20% af stemmeretterne men mindre end 50%. Ved vurdering af, om Carlsberg A/S har bestemmende eller betydelig indflydelse, tages højde for potentielle stemmerettigheder.

Virksomheder, der aftalemæssigt ledes sammen med en eller flere andre virksomheder (joint ventures), konsolideres pro rata, hvorved de enkelte regnskabsposter medregnes i forhold til ejerandelen.

Koncernregnskabet udarbejdes som et sammendrag af moderselskabets, de pro rata-konsoliderede virksomheders og dattervirksomheders regnskaber opgjort efter gruppens regnskabspraksis. Der elimineres for koncern-

interne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser m.v., interne mellemværender og udbytter samt realiserede og urealiserede avancer ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder. Urealiserede avancer ved transaktioner med associerede virksomheder elimineres i forhold til gruppens ejerandel i virksomheden. Urealiserede tab elimineres på samme måde som urealiserede fortjenester i det omfang, der ikke er sket værdiforringelse.

Kapitalandele i pro rata-konsoliderede virksomheder og dattervirksomheder udlignes med den forholdsmæssige andel af dattervirksomhedernes markedsværdi af identificerbare nettoaktiver inklusive indregnede eventualforpligtelser på overtagelsestidspunktet.

Virksomhedssammenslutninger

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra overtagelsestidspunktet. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes i den konsoliderede resultatopgørelse frem til afståelsestidspunktet. Sammenligningstal korrigeres ikke for nyerhvervede, solgte eller afviklede virksomheder.

Ved køb af nye virksomheder, hvor Carlsberg-gruppen opnår bestemmende indflydelse over den købte virksomhed, anvendes overtagelsesmetoden. De tilkøbte virksomheders identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser måles til markedsværdi på overtagelsestidspunktet. Identificerbare immaterielle aktiver indregnes, såfremt de kan udskilles eller udspringer fra en kontraktlig ret, og markedsværdien kan opgøres pålideligt. Der indregnes udskudt skat af de foretagne omvurderinger.

For virksomhedssammenslutninger foretaget den 1. januar 2004 eller senere indregnes positive forskelsbeløb (goodwill) mellem kostprisen for virksomheden og markedsværdien af de overtagne identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser som goodwill under immaterielle aktiver. Goodwill afskrives ikke, men testes årligt for værdiforringelse. Første værdiforringelsestest udføres inden udgangen af overtagelsesåret. Ved overtagelsen henføres goodwill til de pengestrømsfrembringende enheder, der efterfølgende danner grundlag for værdiforringelsestest.

Goodwill og markedsværdireguleringer i forbindelse med overtagelse af en udenlandsk enhed med en anden funktionel valuta end Carlsberg-gruppens præsentationsvaluta behandles som aktiver og forpligtelser tilhørende den udenlandske enhed og omregnes til den udenlandske enheds funktionelle valuta med transaktionsdagens valutakurs. Negative forskelsbeløb (negativ goodwill) indregnes i resultatopgørelsen på overtagelsestidspunktet.

For virksomhedssammenslutninger foretaget før 1. januar 2004 er den regnskabsmæssige klassifikation fastholdt efter hidtidig regnskabspraksis, bortset fra at varemærker nu præsenteres på en separat linje i balancen. Goodwill indregnes på grundlag af den kostpris, der var indregnet i henhold til den hidtidige regnskabspraksis (årsregnskabsloven og danske regnskabsvejledninger) med fradrag af af- og nedskrivninger frem til 31. december 2003. Goodwill afskrives ikke efter 1. januar 2004. Den regnskabsmæssige behandling af virksomhedssammenslutninger før 1. januar 2004 er ikke omarbejdet i forbindelse med åbningsbalancen pr. 1. januar 2004. Goodwill, der er indregnet i åbningsbalancen, er testet for værdiforringelse pr. 1. januar 2004.

Er der på overtagelsestidspunktet usikkerhed om målingen af overtagne identificerbare aktiver, forpligtelser og eventalforpligtelser, sker første indregning på grundlag af foreløbigt opgjorte markedsværdier. Viser det sig efterfølgende, at identificerbare aktiver, forpligtelser og eventalforpligtelser havde en anden markedsværdi på overtagelsestidspunktet end først antaget, reguleres goodwill indtil 12 måneder efter overtagelsen. Effekten af reguleringerne indregnes i primoegenkapitalen, og sammenligningstal tilpasses. Herefter reguleres goodwill alene som følge af ændringer i skøn over betingede købsvederlag, medmindre der er tale om væsentlige fejl. Dog medfører efterfølgende realisation af den overtagne virksomheds udskudte skatteaktiver, som ikke blev indregnet på overtagelsestidspunktet, indregning af skattefordelen i resultatopgørelsen med samtidig nedskrivning af den regnskabsmæssige værdi af goodwill til det beløb, der ville have været indregnet, såfremt det udskudte skatteaktiv havde været indregnet som et identificerbart aktiv på overtagelsestidspunktet.

Fortjeneste eller tab ved afhændelse eller afvikling af datervirksomheder og associerede virksomheder opgøres som forskellen mellem salgssummen eller afviklingssummen og den regnskabsmæssige værdi af nettoaktiver inkl. goodwill på salgstidspunktet, valutakursreguleringer indregnet direkte i egenkapitalen samt omkostninger til salg eller afvikling.

Omregning af fremmed valuta

For hver af de rapporterende virksomheder i gruppen fastsættes en funktionel valuta. Den funktionelle valuta er den valuta, som benyttes som primær valuta for den rapporterede virksomheds drift. Transaktioner i andre valutaer end den funktionelle valuta er transaktioner i fremmed valuta.

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til den funktionelle valuta efter transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter eller omkostninger.

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta omregnes til balancedagens valutakurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældens opståen eller kursen i den seneste årsrapport indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

Ved indregning i koncernregnskabet af udenlandske virksomheder med en funktionel valuta forskellig fra Carlsberg A/S' præsentationsvaluta omregnes resultatopgørelse til transaktionsdagens kurs, og balanceposter til balancedagens valutakurser. Som transaktionsdagens kurs anvendes gennemsnitskurs for de enkelte måneder, i det omfang denne ikke afviger væsentligt fra transaktionsdagens kurs. Kursforskelle, som er opstået ved omregning af udenlandske virksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser samt ved omregning af resultatopgørelser fra transaktionsdagens kurs til balancedagens valutakurser, indregnes direkte i egenkapitalen under en særskilt reserve for valutakursreguleringer.

Kursregulering af mellemværender med udenlandske virksomheder, der anses for en del af den samlede nettoinvestering i den pågældende virksomhed, indregnes i koncernregnskabet direkte i egenkapitalen, såfremt mellemværendet er aftalt i moderselskabets eller den udenlandske virksomheds funktionelle valuta. Tilsvarende indregnes i koncernregnskabet valutakursgevinster og -tab på den del af lån og afledte finansielle instrumenter, der er indgået til kurssikring af nettoinvesteringen i udenlandske virksomheder med en anden funktionel valuta end Carlsberg A/S', og som effektivt sikrer mod tilsvarende valutakursgevinster/-tab på nettoinvestering i virksomheden, direkte i egenkapitalen under en særskilt reserve for valutakursreguleringer.

Ved indregning af associerede virksomheder i koncernregnskabet med en anden funktionel valuta end Carlsberg A/S' præsenteringsvaluta omregnes andelen af årets resultat efter gennemsnitskurs, og andelen af egenkapitalen inkl. goodwill omregnes efter balancedagens valutakurser. Kursdifferencer, som er opstået ved omregning af andelen af udenlandske associerede virksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser samt ved omregning af andelen af årets resultat fra gennemsnitskurser til balancedagens valutakurser, indregnes direkte i egenkapitalen under en særskilt reserve for valutakursreguleringer.

Før omregning af regnskaber for udenlandske virksomheder i lande med hyperinflation foretages inflationskorrektion af regnskabet (herunder sammenligningstal) for udviklingen i købekraften i lokal valuta. Inflationskorrektionen baseres på relevante prisindeks pr. balancedagen.

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter indregnes første gang i balancen til kostpris og måles efterfølgende til markedsværdi. Positive og negative markedsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår i andre tilgodehavender henholdsvis anden gæld. Modregning af positive og negative værdier foretages alene, når virksomheden har ret til og intention om at afregne flere finansielle instrumenter netto (differenceafregning). Markedsværdier for afledte finansielle instrumenter opgøres på grundlag af markedsdatal og anerkendte værdiansættelsesmetoder.

Ændringer i markedsværdi af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder kriterierne for sikring af markedsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse, indregnes i resultatopgørelsen sammen med ændringer i værdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse for så vidt angår den del, der er sikret. Sikring af fremtidige pengestrømme i henhold til en indgået aftale, bortset fra valutakurssikring, behandles som sikring af markedsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse.

Ændringer i den del af markedsværdi af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af fremtidige betalingsstrømme, og som effektivt sikrer ændringer i værdien af det sikrede, indregnes i egenkapitalen. Når den sikrede transaktion realiseres, overføres gevinst eller tab vedrørende sådanne sikringstransaktioner fra egenkapitalen og indregnes i samme regnskabspost som det sikrede. Ved sikring af provenu fra fremtidige låneoptagelser overføres gevinst eller tab vedrørende sikringstransaktioner dog fra egenkapitalen over lånets løbetid.

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

Ændring i markedsværdien af afledte finansielle instrumenter, som anvendes til sikring af nettoinvesteringer i udenlandske datter- eller associerede virksomheder, og som effektivt sikrer mod valutakursændringer i disse virksomheder, indregnes direkte i egenkapitalen under en separat reserve for valutakursregulering.

Visse kontrakter indebærer betingelser, der svarer til afledte finansielle instrumenter. Sådanne indbyggede finansielle instrumenter indregnes særskilt og måles løbende til markedsværdi, såfremt de adskiller sig væsentligt fra den pågældende kontrakt. Såfremt den samlede kontrakt er indregnet og løbende måles til markedsværdi, foretages der ikke adskillelse.

Resultatopgørelsen

Nettoomsætning

Nettoomsætningen ved salg af færdigvarer og handelsvarer indregnes i resultatopgørelsen, når risikoovergang til køber har fundet sted, og indtægten kan opgøres pålideligt og forventes modtaget.

Omsætning vedrørende royalty og licenser indregnes i takt med optjeningen i henhold til licensaftalerne.

Nettoomsætningen måles ekskl. opkrævet moms og afgifter, herunder øl- og læskedrikafgifter samt ydede rabatter.

Igangværende arbejder for fremmed regning indregnes i nettoomsætningen i takt med, at produktionen udføres, hvorved nettoomsætningen svarer til salgsværdien af årets udførte arbejder (produktionsmetoden). Nettoomsætningen indregnes, når de samlede indtægter og omkostninger på entreprisekontrakten og færdiggørelsesgraden på balancedagen kan opgøres pålideligt, og det er sandsynligt, at de økonomiske fordele, herunder betalinger, vil tilgå gruppen.

Offentlige tilskud

Offentlige tilskud omfatter tilskud og finansiering af udvikling samt tilskud til investeringer m.v.

Tilskud til forsknings- og udviklingsomkostninger, der indregnes direkte i resultatopgørelsen, indregnes under andre driftsindtægter.

Tilskud til erhvervelse af aktiver, herunder udviklingsaktiver, indregnes i balancen under periodeafgrænsningsposter (passiver) og overføres til andre driftsindtægter i resultatopgørelsen i takt med, at der afskrives på de aktiver, tilskudene vedrører.

Produktionsomkostninger

Produktionsomkostninger omfatter omkostninger, der afholdes for at opnå årets nettoomsætning, samt udviklingsomkostninger. Herunder indgår direkte og indirekte omkostninger til råvarer og hjælpematerialer, løn og gager, leje og leasing samt afskrivninger på produktionsanlæg.

Salgs- og distributionsomkostninger

I distributionsomkostninger indregnes omkostninger afholdt til distribution af varer solgt i året samt til årets gennemførte salgskampagner m.v. Herunder indregnes omkostninger til salgspersonale, sponsor-, reklame- og udstillingsomkostninger samt afskrivninger.

Administrationsomkostninger

I administrationsomkostninger indregnes omkostninger afholdt i året til ledelse og administration, herunder omkostninger til det administrative personale, kontorlokaler og kontoromkostninger samt afskrivninger.

Andre driftsindtægter og -omkostninger

Andre driftsindtægter og -omkostninger indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedernes aktiviteter, herunder indtægter og omkostninger fra udlejningsejendomme, fortjeneste og tab ved salg af immaterielle og materielle aktiver. Fortjeneste og tab ved salg af immaterielle og materielle aktiver opgøres som salgsprisen med fradrag af salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet. Endvidere indgår amortisering og renter af udlån til restaurationsbranchen.

Resultat af primær drift før særlige poster

Resultat af primær drift før særlige poster er et væsentligt nøgletal til sammenligning af selskaberne i bryggeribranchen. I årsrapporten benævnes denne subtotal EBIT.

Særlige poster

Heri indgår væsentlige indtægter og omkostninger, der ikke henføres direkte til gruppens driftsaktiviteter, og som består af restruktureringsomkostninger ved grundlæggende struktur- og procesmæssige omlægninger samt eventuelle afhændelsesgevinster og tab i tilknytning her-til. Endvidere klassificeres andre væsentlige beløb af engangskaraktér under denne post, herunder nedskrivninger af goodwill.

Posterne vises særskilt for at give et mere retvisende billede af gruppens resultat af primær drift.

Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder i koncernregnskabet

I gruppens resultatopgørelse indregnes den forholdsmæssige andel af de associerede virksomheders resultat efter skat efter eliminering af forholdsmæssig andel af intern avance/tab.

Udbytte af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder i moderselskabets årsregnskab

Udbytte af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder indtægtsføres i moderselskabets resultatopgørelse i det regnskabsår, hvor udbyttet dekleres. Overstiger udloddede udbytter den akkumulerede indtjening efter overtagelsestidspunktet, indtægtsføres udbyttet dog ikke i resultatopgørelsen, men indregnes som nedskrivning på kapitalandelens kostpris.

Finansielle indtægter og omkostninger

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renter, kursgevinster og -tab samt nedskrivninger vedrørende værdipapirer, gæld og transaktioner i fremmed valuta, amortisering af finansielle aktiver og forpligtelser, herunder vedrørende ydelsesbaserede pensionsordninger samt tillæg og godtgørelser under aconto-skatteordningen m.v. Endvidere medtages realiserede og urealiserede gevinster og tab vedrørende afledte finansielle instrumenter, der ikke kan klassificeres som sikringsaftaler.

Skat af årets resultat

Carlsberg A/S er omfattet af de danske regler om tvungen sambeskatning af Carlsberg-gruppens danske selskaber. Datterselskaber indgår i sambeskatningen fra det tidspunkt, hvor de indgår i konsolideringen i koncernregnskabet, og frem til det tidspunkt, hvor de udgår fra konsolideringen.

Carlsberg A/S er administrationselskab for sambeskatningen og afregner som følge heraf alle betalinger af selskabsskat med skattemyndighederne.

Den aktuelle danske selskabsskat fordeles ved afregning af sambeskatningsbidrag mellem de sambeskattede selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster. I tilknytning hertil modtager selskaber med skattemæssigt underskud sambeskatningsbidrag fra selskaber, der har kunnet anvende dette underskud til nedsættelse af eget skattemæssigt overskud.

Årets skat, der består af årets aktuelle selskabsskat, årets sambeskatningsbidrag og ændring i udskudt skat

– herunder som følge af ændring i skattesats – indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte i egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte i egenkapitalen.

I det omfang Carlsberg-gruppen opnår fradrag ved opgørelsen af skattepligtig indkomst i Danmark eller i udlandet som følge af aktiebaserede vederlagsordninger, indregnes skatteeffekten af ordningerne under skat af årets resultat. Såfremt det samlede skattemæssige fradrag overstiger den samlede regnskabsmæssige omkostning, indregnes skatteeffekten af det overskydende fradrag dog direkte i egenkapitalen.

Balancen

Immaterielle aktiver

Goodwill

Goodwill indregnes ved første indregning i balancen til kostpris som beskrevet under "Virksomhedssammenlutninger". Efterfølgende måles goodwill til kostpris med fradrag af akkumulerede nedskrivninger. Der foretages ikke afskrivning af goodwill.

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill allokere til gruppens pengestrømsfrembringende enheder på overtagelsestidspunktet. Fastlæggelsen af pengestrømsfrembringende enheder følger den ledelsesmæssige struktur og interne økonomistyring.

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill testes minimum én gang årligt for værdiforringelse sammen med de øvrige langfristede aktiver i den pengestrømsfrembringende enhed, hvortil goodwill er allokert, og nedskrives til genindvindingsværdi over resultatopgørelsen, såfremt den regnskabsmæssige værdi er højere. Genindvindingsværdien opgøres som hovedregel som nutidsværdien af de forventede fremtidige nettopengestrømme fra den virksomhed eller aktivitet (pengestrømsfrembringende enhed), som goodwill er knyttet til. Nedskrivning af goodwill indregnes under særlige poster i resultatopgørelsen.

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill pr. 1. januar 2004 (overgangsdatoen til IFRS) er blevet testet for værdiforringelse.

Ved afhændelse af virksomheder erhvervet før 1. januar 2002, hvor goodwill efter tidligere regnskabspraksis blev straksafskrevet direkte over egenkapitalen, og hvor der i henhold til undtagelsesbestemmelsen i IFRS 1 ikke er sket genaktivering, indgår den straksafskrevne værdi af good-

will til regnskabsmæssig værdi (0 kr.) ved opgørelsen af fortjeneste eller tab ved afhændelse af virksomheden.

Øvrige immaterielle aktiver

Forskningsomkostninger indregnes i resultatopgørelsen i takt med afholdelsen. Udviklingsomkostninger indregnes som aktiv, hvis de forventes at indbringe fremtidige økonomiske fordele.

Omkostninger til udvikling og implementering af større IT-systemer aktiveres og afskrives over den forventede økonomiske levetid.

Varemærker med ikke definerbar brugstid afskrives ikke, men testes minimum én gang årligt for værdiforringelse i lighed med goodwill.

Øvrige immaterielle aktiver måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Der afskrives systematisk over aktiverens forventede brugstid, der udgør:

Varemærker med definerbar brugstid	Økonomisk brugstid, dog højst 20 år
Software m.v.	3-5 år
Leveringsrettigheder	Afhængigt af aftale, dog ikke over 5 år

Materielle aktiver

Grunde og bygninger inklusive investeringsejendomme, tekniske anlæg og maskiner samt andre anlæg, driftsmateriel og inventar måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til brug. For egenfremstillede aktiver omfatter kostprisen direkte og indirekte omkostninger til materialer, komponenter, underleverandører og løn. Kostprisen tillægges skønnede omkostninger til nedtagning og bortskaffelse af aktivet samt retablering, i det omfang de skønnede omkostninger indregnes som en hensat forpligtelse. Kostprisen på et samlet aktiv opdeles i separate bestanddele, der afskrives hver for sig, såfremt brugstiden på de enkelte bestanddele er forskellig.

For finansielt leasede aktiver opgøres kostprisen til laveste værdi af aktiverens markedsværdi og nutidsværdien af de fremtidige minimumsleasingydelse. Ved beregning af nutidsværdien anvendes leasingaftalens interne rentefod som diskonteringsfaktor eller en tilnærmet værdi for denne.

Markedsværdi af investeringsejendomme oplyses i noterne.

Efterfølgende omkostninger, f.eks. ved udskiftning af bestanddele af et materielt aktiv, indregnes i den regnskabsmæssige værdi af det pågældende aktiv, når det er sandsynligt, at afholdelsen vil medføre fremtidige økonomiske fordele for gruppen. Den regnskabsmæssige værdi af de udskiftede bestanddele ophører med indregning i balancen og overføres til resultatopgørelsen. Alle andre omkostninger til almindelig reparation og vedligeholdelse indregnes i resultatopgørelsen ved afholdelsen.

Materielle aktiver, herunder finansielt leasede aktiver, afskrives lineært over aktivernes forventede brugstid, der udgør:

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

Grunde afskrives ikke.

Afskrivningsgrundlaget opgøres under hensyntagen til aktivets scrapværdi og reduceres med eventuelle nedskrivninger. Scrapværdien fastsættes på anskaffelsestidspunktet og revideres årligt. Overstiger scrapværdien aktivets regnskabsmæssige værdi, ophører afskrivning.

Ved ændring i afskrivningsperioden eller scrapværdien indregnes virkningen for afskrivninger fremadrettet som en ændring i regnskabsmæssigt skøn.

Afskrivninger og mindre nedskrivninger indregnes i resultatopgørelsen under henholdsvis produktions-, salgs-, distributions- og administrationsomkostninger i det omfang, afskrivninger ikke indgår i kostprisen for egenfremstillede aktiver.

Væsentlige nedskrivninger af engangskaraktér indregnes i resultatopgørelsen under særlige poster.

Kapitalandele i associerede virksomheder i koncernregnskabet

Kapitalandele i associerede virksomheder måles efter den indre værdis metode.

Kapitalandele i associerede virksomheder måles i balancen til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes indre værdi opgjort efter gruppens regnskabspraksis

med fradrag eller tillæg af forholdsmæssig andel af urealiserede koncerninterne avancer og tab og med tillæg af regnskabsmæssig værdi af goodwill.

Associerede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi måles til 0 kr. Har gruppen en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække den associerede virksomheds underbalance, indregnes denne under forpligtelser.

Eventuelle tilgodehavender hos associerede virksomheder nedskrives i det omfang, tilgodehavendet vurderes uerholdeligt.

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder i moderselskabets årsregnskab

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder måles til kostpris. Hvor kostprisen overstiger genindvindingsværdien, nedskrives til denne lavere værdi.

Kostprisen nedskrives i det omfang, udloddet udbytte overstiger den akkumulerede indtjening efter overtagestidspunktet.

Varebeholdninger

Varebeholdninger måles til kostpris på grundlag af vejede gennemsnitspriser. Er nettorealiseringsværdien lavere end kostprisen, nedskrives til denne lavere værdi.

Kostpris for handelsvarer samt råvarer og hjælpematerialer omfatter anskaffelsespris med tillæg af hjemtagelsesomkostninger.

Kostpris for fremstillede færdigvarer samt varer under fremstilling omfatter kostpris for råvarer, hjælpematerialer, direkte løn og indirekte produktionsomkostninger. Indirekte produktionsomkostninger indeholder indirekte materialer og løn samt vedligeholdelse af og afskrivning på de i produktionsprocessen benyttede maskiner, fabriksbygninger og udstyr samt omkostninger til fabriksadministration og ledelse.

Nettorealiseringsværdien for varebeholdninger opgøres som salgssum med fradrag af færdiggørelsesomkostninger og omkostninger, der afholdes for at effektivere salget, og fastsættes under hensyntagen til omsættelighed, ukurans og udvikling i forventet salgspris.

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris fratrukket tab ved værdiforringelse.

For udlån til restaurationsbranchen gælder, at amortiseringen betragtes som forudbetalt rabat til kunden, der resultatføres i overensstemmelse med aftalens vilkår. Amortiseringen samt renten af disse udlån indtægtsføres under andre driftsindtægter.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet under aktiver omfatter betalte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår, herunder særlig sponsor- og marketingomkostninger.

Værdipapirer

Aktier og obligationer, der indgår i gruppens handelsbeholdning, indregnes under kortfristede aktiver til kostpris på handelsdatoen og måles efterfølgende til markedsværdi svarende til børskurs for børsnoterede papirer og til en skønnet dagsværdi opgjort på grundlag af markedsdato samt anerkendte værdiansættelsesmetoder for unoterede værdipapirer. Ændringer i markedsværdien indregnes løbende i resultatopgørelsen under finansielle poster. Aktier i unoterede virksomheder værdireguleres ikke til markedsværdi, hvis denne ikke kan opgøres på et objektivt grundlag.

Aktier og obligationer, der ikke indgår i gruppens handelsbeholdning (disponible for salg), indregnes under langfristede aktiver til kostpris på handelsdatoen og måles efterfølgende til markedsværdi svarende til børskurs for børsnoterede værdipapirer og til en skønnet markedsværdi opgjort på grundlag af markedsdato samt anerkendte værdiansættelsesmetoder for unoterede værdipapirer. Urealiserede værdireguleringer indregnes direkte på egenkapitalen bortset fra nedskrivninger som følge af værdiforringelse og tilbageførsel heraf samt valutakursreguleringer af obligationer i fremmed valuta, som indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster. Ved realisation overføres den akkumulerede værdiregulering indregnet i egenkapitalen til finansielle poster i resultatopgørelsen.

Værdiforringelse af aktiver

Goodwill og immaterielle aktiver med udefinerbar brugstid testes årligt for værdiforringelse, første gang inden udgangen af overtagelsesåret.

Den regnskabsmæssige værdi af langfristede aktiver, bortset fra goodwill, immaterielle aktiver med udefinerbar brugstid, udskudte skatteaktiver og finansielle aktiver, vurderes årligt for at afgøre, om der er indikation af værdiforringelse. Når en sådan indikation er til stede, beregnes aktivets genindvindingsværdi. Genindvindingsværdien er

den højeste af aktivets markedsværdi med fradrag af forventede afhændelsesomkostninger eller kapitalværdi.

Et tab ved værdiforringelse indregnes, når den regnskabsmæssige værdi af et aktiv henholdsvis en pengestrømsfrembringende enhed overstiger aktivets eller den pengestrømsfrembringende enheds genindvindingsværdi. Mindre tab ved værdiforringelse indregnes i resultatopgørelsen under henholdsvis produktions-, distributions- samt administrationsomkostninger. Væsentlige nedskrivninger og nedskrivninger af goodwill indregnes i resultatopgørelsen under særlige poster.

Nedskrivninger på goodwill tilbageføres ikke. Nedskrivninger på andre aktiver tilbageføres i det omfang, der sker ændringer i de forudsætninger og skøn, der førte til nedskrivningen. Nedskrivninger tilbageføres kun i det omfang, aktivets nye regnskabsmæssige værdi ikke overstiger den regnskabsmæssige værdi, aktivet ville have haft efter afskrivninger, såfremt aktivet ikke havde været nedskrevet.

Egenkapital

Egne aktier

Anskaffelses- og afståelsessummer samt udbytte for egne aktier indregnes direkte i overført resultat i egenkapitalen. Kapitalnedsættelse ved annullering af egne aktier reducerer aktiekapitalen med et beløb svarende til kapitalandelens nominelle værdi.

Provenu ved salg af egne aktier henholdsvis udstedelse af aktier i Carlsberg A/S i forbindelse med udnyttelse af aktieoptioner føres direkte på egenkapitalen.

Reserve for valutakursregulering

Reserve vedrørende valutakursregulering i koncernregnskabet omfatter kursdifferencer, som er opstået ved omregning af regnskaber for udenlandske virksomheder fra deres funktionelle valutaer til Carlsberg-gruppens præsentationsvaluta (danske kroner), mellemværender der anses som en del af den samlede nettoinvestering i udenlandske virksomheder og finansielle instrumenter anvendt til sikring af nettoinvesteringer i udenlandske virksomheder.

Ved hel eller delvis realisation af nettoinvesteringen indregnes valutakursreguleringerne i resultatopgørelsen.

Reserve for valutakursregulering er nulstillet 1. januar 2004 i overensstemmelse med IFRS 1.

Personaleydelser

Løn og gager, bidrag til social sikring, betalt fravær og sygefravær, bonus og andre personaleydelse indregnes i det regnskabsår, den ansatte udfører den tilknyttede arbejdsydelse.

Aktiebaseret vederlæggelse

Værdien af serviceydelser modtaget som modydelse for tildelte optioner måles til markedsværdien af optionerne.

Aktieoptionsprogrammet er en egenkapitalordning. Aktieoptionerne måles til markedsværdi på tildelingstidspunktet og indregnes i resultatopgørelsen under personaleomkostninger over perioden, hvor den endelige ret til optionerne opnås. Modposten hertil indregnes direkte i egenkapitalen.

Ved første indregning af aktieoptionerne skønnes over antallet af optioner, som medarbejderne ventes at erhverve ret til. Efterfølgende justeres for ændringer i skønnet over antallet af retserhvervede optioner, således at den samlede endelige indregning er baseret på det faktiske antal retserhvervede optioner.

Markedsværdien af tildelte optioner estimeres ved anvendelse af Black & Scholes formel for værdiansættelse af call optioner på tildelingstidspunktet. Ved beregningen lægges de betingelser og vilkår, der knytter sig til de tildelte aktieoptioner, til grund.

Pensionsforpligtelser og lignende forpligtelser

Gruppen har indgået pensionsaftaler og lignende aftaler med en væsentlig del af gruppens ansatte.

Forpligtelser vedrørende bidragsbaserede pensionsordninger medtages i resultatopgørelsen i den periode, de optjenes, og skyldige indbetalinger indregnes i balancen under anden gæld.

For ydelsesbaserede ordninger foretages en årlig aktuariemæssig beregning af kapitalværdien af de fremtidige ydelser, som skal udbetales i henhold til ordningen. Kapitalværdien beregnes på grundlag af forudsætninger om den fremtidige udvikling i bl.a. lønniveau, rente, inflation og dødelighed. Kapitalværdien beregnes alene for de ydelser, som de ansatte har optjent ret til gennem deres hidtidige ansættelse i gruppen. Den aktuarmæssigt beregnede kapitalværdi med fradrag af markedsværdien af eventuelle aktiver knyttet til ordningen medtages i balancen under pensionsforpligtelser.

Forskelle mellem den forventede udvikling af pensionsaktiver og -forpligtelser og de realiserede værdier beteg-

nes aktuarmæssige gevinster eller tab. Sådanne gevinster eller tab indregnes løbende i balancen med modpost på egenkapitalen.

Ved en ændring i ydelser, der vedrører de ansattes hidtidige ansættelse i virksomheden, fremkommer en ændring i den aktuarmæssigt beregnede kapitalværdi, der betegnes som en historisk omkostning. Historiske omkostninger omkostningsføres straks, hvis de ansatte allerede har opnået ret til den ændrede ydelse. I modsat fald indregnes de i resultatopgørelsen over den periode, hvor de ansatte opnår ret til den ændrede ydelse.

Er en pensionsordning et nettoaktiv, indregnes aktivet alene i det omfang, det modsvarer fremtidige tilbagebetalinger fra ordningen, eller det vil føre til reducerede fremtidige indbetalinger til ordningen.

Renter relateret til pensionsaktiver og pensionsforpligtelser indregnes under finansielle poster.

Selskabsskat og udskudt skat

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat inklusive sambeskatningsbidrag indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster samt for betalte acontoskatter.

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gælds metode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser. Der indregnes dog ikke udskudt skat af midlertidige forskelle vedrørende ikke-skattemæssigt afskrivningsberettiget goodwill. Kan opgørelse af skatteværdien foretages efter forskellige beskatningsregler, måles udskudt skat på grundlag af den af ledelsen planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

Foreligger der konkrete udbytteplaner for dattervirksomheder, associerede virksomheder samt joint ventures, indregnes udskudt skat af optjent overskud i lande, hvor der pålægges udbytteskat ved udlodning.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, indregnes under andre langfristede aktiver med den værdi, hvortil de forventes anvendt, ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser inden for samme juridiske skatteenhed og jurisdiktion.

Der foretages regulering af udskudt skat vedrørende foretagne eliminerings af urealiserede koncerninterne avancer og tab.

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser i de respektive lande, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat ventes udløst som aktuel skat. Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes i resultatopgørelsen, bortset fra ændringer i udskudt skat indregnet i egenkapitalen, som ændres i egenkapitalen.

Andre hensatte forpligtelser

Andre hensatte forpligtelser omfatter hovedsagelig forpligtelser i forbindelse med omstrukturering.

Andre hensatte forpligtelser indregnes, når gruppen som følge af en begivenhed indtruffet før eller på balancedagen har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at der må afgives økonomiske fordele for at indfri forpligtelsen.

Omkostninger til omstruktureringer indregnes som forpligtelser, når en detaljeret, formel plan for omstruktureringen er offentliggjort senest på balancedagen over for de personer, der er berørt af planen. Ved overtagelse af virksomheder indregnes hensættelser til omstruktureringer alene i beregningen af goodwill, når der på overtagelsestidspunktet eksisterer en forpligtelse for den overtagne virksomhed.

Der indregnes en hensat forpligtelse vedrørende tabsgivende kontrakter, når de forventede fordele for gruppen fra en kontrakt er mindre end de uundgåelige omkostninger i henhold til kontrakten.

Når gruppen er forpligtet til at nedtage et aktiv eller re-etablere det sted, hvor aktivet har været anvendt, indregnes en forpligtelse svarende til nutidsværdien af de forventede fremtidige omkostninger.

Finansielle forpligtelser

Gæld til pengeinstitutter og udstedte obligationslån m.v. indregnes ved lånoptagelse til det modtagne provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder måles de finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris ved anvendelse af "den effektive rentes metode", således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen under finansielle omkostninger over låneperioden.

I finansielle forpligtelser indregnes tillige den kapitaliserede restleasingforpligtelse på finansielle leasingkontrakter.

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

Øvrige forpligtelser måles til nettorealisationsværdi.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet under forpligtelser omfatter modtagne betalinger vedrørende indtægter i de efterfølgende år.

Aktiver bestemt for salg og ophørte aktiviteter

Aktiver bestemt for salg omfatter langfristede aktiver og afhændelsesgrupper, som besiddes bestemt for salg. Afhændelsesgrupper er en gruppe af aktiver, som skal afhændes samlet ved salg eller lignende ved en enkelt transaktion, og forpligtelser direkte tilknyttet disse aktiver, som vil blive overført ved transaktionen.

Aktiver klassificeres som "bestemt for salg", når deres regnskabsmæssige værdi primært vil blive genindvundet gennem salg inden for 12 måneder i henhold til en formel plan frem for gennem fortsat anvendelse.

Aktiver eller afhændelsesgrupper bestemt for salg måles til den laveste værdi af den regnskabsmæssige værdi eller markedsværdien med fradrag af salgsomkostninger. Der afskrives og amortiseres ikke på aktiver fra det tidspunkt, hvor de klassificeres som "bestemt for salg".

Tab ved værdiforringelse, som opstår ved første klassifikation som "bestemt for salg", og gevinster eller tab ved efterfølgende måling til laveste værdi af den regnskabsmæssige værdi eller markedsværdi med fradrag af salgsomkostninger indregnes i resultatopgørelsen under de poster, de vedrører. Gevinster og tab oplyses i noterne.

Aktiver og dertil knyttede forpligtelser udskilles i særskilte linjer i balancen, og hovedposterne specificeres i noterne.

Ophørte aktiviteter præsenteres i en særskilt linje i resultatopgørelsen og som aktiver og forpligtelser bestemt for salg i balancen, og hovedposter specificeres i noterne.

Pengestrømsopgørelsen

Pengestrømsopgørelsen viser pengestrømme fordelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet for året, årets forskydning i likvider samt likvider ved årets begyndelse og slutning.

Likviditetsvirkningen af køb og salg af virksomheder vises separat under pengestrømme fra investeringsaktivitet. I pengestrømsopgørelsen indregnes pengestrømme vedrørende købte virksomheder fra overtagelsestidspunktet, og pengestrømme vedrørende solgte virksomheder indregnes frem til salgstidspunktet.

Pengestrøm fra driftsaktivitet

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres som resultat af primær drift reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændring i driftskapital, betalte og modtagne renter samt betalt selskabsskat.

Pengestrøm fra investeringsaktivitet

Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter betaling i forbindelse med køb og salg af virksomheder og aktiviteter, køb og salg af immaterielle, materielle og andre langfristede aktiver samt køb og salg af værdipapirer, der ikke medregnes som likvider.

Pengestrøm fra finansieringsaktivitet

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter ændringer i størrelse eller sammensætning af aktiekapital og omkostninger forbundet hermed samt optagelse af lån, afdrag på rentebærende gæld, køb og salg af egne aktier samt betaling af udbytte til aktionærer.

Likvider

Likvider omfatter likvide beholdninger med fradrag af træk på løbende kassekreditter samt værdipapirer, som har en restløbetid på under 3 måneder, og som uden hindring kan omsættes til likvide beholdninger, og hvorpå der kun er ubetydelige risici for værdiændringer.

Segmentoplysninger

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

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

Langfristede aktiver i segmentet omfatter de langfristede aktiver, som anvendes direkte i segmentets drift, herunder immaterielle aktiver, materielle aktiver og kapitalandele i associerede virksomheder. Omsætningsaktiver fordeles på segmenterne i det omfang, de kan henføres direkte hertil, herunder varebeholdninger, tilgodehavender fra salg, andre tilgodehavender og periodeafgrænsningsposter.

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

Regnskab
Carlsberg-gruppen

Carlsberg-gruppen

Resultatopgørelse

Balance

Opgørelse over indregnede indtægter og omkostninger samt egenkapital

Pengestrømsopgørelse

Noter

- 1 Segmentoplysninger
- 2 Produktionsomkostninger
- 3 Salgs- og distributionsomkostninger
- 4 Honorarer til generalforsamlingsvalgte revisorer
- 5 Andre driftsindtægter, netto
- 6 Særlige poster, netto
- 7 Finansielle indtægter
- 8 Finansielle omkostninger
- 9 Selskabsskat
- 10 Minoritetsinteresser
- 11 Resultat pr. aktie
- 12 Løn- og personaleomkostninger samt aflønning af bestyrelse, direktion og ledende medarbejdere
- 13 Aktiebaseret vederlæggelse
- 14 Immaterielle aktiver
- 15 Materielle aktiver
- 16 Associerede virksomheder
- 17 Værdipapirer
- 18 Tilgodehavender
- 19 Varebeholdninger
- 20 Likvide beholdninger
- 21 Aktiver bestemt for salg og forpligtelser vedrørende disse
- 22 Aktiekapital
- 23 Lån
- 24 Pensioner og lignende forpligtelser
- 25 Udskudte skatteaktiver og udskudt skat
- 26 Hensatte forpligtelser
- 27 Anden gæld
- 28 Pengestrømme
- 29 Køb og salg af virksomheder
- 30 Opgørelse af investeret kapital
- 31 Opgørelse af rentebærende gæld, netto
- 32 Kapitalandele i pro rata-konsoliderede virksomheder
- 33 Finansielle risici
- 34 Finansielle instrumenter
- 35 Nærtstående parter
- 36 Eventualforpligtelser og andre forpligtelser
- 37 Regnskabsmæssige skøn og vurderinger

Resultatopgørelse

Mio. kr.	Note	2005	2004
Omsætning		51.847	49.690
Øl- og læskedrikafgifter m.m.		-13.800	-13.406
Nettoomsætning	1	38.047	36.284
Produktionsomkostninger	2	-18.879	-18.065
Bruttoresultat		19.168	18.219
Salgs- og distributionsomkostninger	3	-13.332	-12.833
Administrationsomkostninger	4	-2.961	-2.807
Andre driftsindtægter, netto	5	411	612
Andel af resultat efter skat i associerede virksomheder	16	232	210
Resultat af primær drift før særlige poster	1	3.518	3.401
Særlige poster, netto	6	-386	-598
Finansielle indtægter	7	548	666
Finansielle omkostninger	8	-1.788	-1.818
Resultat før skat		1.892	1.651
Selskabsskat	9	-521	-382
Koncernresultat		1.371	1.269
Heraf:			
Minoritetsinteresser	10	261	169
Aktionærer i Carlsberg A/S		1.110	1.100
Resultat pr. aktie	11		
Resultat pr. aktie		14,6	15,5
Resultat pr. aktie, udvandet		14,6	15,5

Balance

Aktiver

Mio. kr.	Note	31. dec. 2005	31. dec. 2004
Langfristede aktiver			
Immaterielle aktiver	14	20.672	19.489
Materielle aktiver	15	20.355	20.435
Kapitalandele i associerede virksomheder	16	1.105	1.750
Værdipapirer	17	2.710	524
Tilgodehavender	18	1.235	1.290
Udskudte skatteaktiver	25	1.005	867
Pensionsaktiver	24	21	-
Langfristede aktiver i alt		47.103	44.355
Kortfristede aktiver			
Varebeholdninger	19	2.866	2.883
Tilgodehavender fra salg	18	5.979	6.290
Tilgodehavende skat		132	82
Andre tilgodehavender	18	3.015	1.370
Periodeafgrænsningsposter		587	610
Værdipapirer	17	109	71
Likvide beholdninger	20	2.240	1.758
Kortfristede aktiver i alt		14.928	13.064
Aktiver bestemt for salg	21	328	279
Aktiver i alt		62.359	57.698

Passiver

Mio. kr.	Note	31. dec. 2005	31. dec. 2004
Egenkapital			
Aktiekapital	22	1.526	1.526
Reserver		16.442	13.558
Egenkapital for aktionærer i Carlsberg A/S		17.968	15.084
Minoritetsinteresser		1.528	1.708
Egenkapital i alt		19.496	16.792
Langfristede forpligtelser			
Lån	23	17.765	21.708
Pensioner og lignende forpligtelser	24	2.061	1.889
Udskudt skat	25	2.362	2.334
Hensatte forpligtelser	26	195	189
Anden gæld	27	65	18
Langfristede forpligtelser i alt		22.448	26.138
Kortfristede forpligtelser			
Lån	23	8.213	3.357
Leverandørgæld		4.513	4.074
Tilbagebetalingsforpligtelse vedrørende emballage		1.224	1.260
Hensatte forpligtelser	26	561	481
Selskabsskat		720	710
Anden gæld	27	5.174	4.886
Kortfristede forpligtelser i alt		20.405	14.768
Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg	21	10	-
Forpligtelser i alt		42.863	40.906
Passiver i alt		62.359	57.698

Opgørelse over indregnede indtægter og omkostninger samt egenkapital

Mio. kr.	Aktionærer i Carlsberg A/S							2005
	Aktiekapital	Valuta- omregning	Markeds- værdi- reguleringer ¹	Overført resultat	Reserver i alt	Kapital og reserver i alt	Minoritets- interesser	Egen- kapital i alt
Opgørelse over indregnede indtægter og omkostninger:								
Årets resultat	-	-	-	1.110	1.110	1.110	261	1.371
Valutakursregulering, udenlandske enheder	-	1.096	-	-	1.096	1.096	132	1.228
Valutakursregulering overført til resultatopgørelse ved salg	-	-128	-	-	-128	-128	-	-128
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	-	-289	-14	-	-303	-303	-	-303
Sikringsinstrumenter, overført til resultatopgørelse	-	-	-6	-	-6	-6	-	-6
Værdiregulering af værdipapirer	-	-143	1.679	-	1.536	1.536	-	1.536
Regulering af pensionsforpligtelser	-	-	-	-173	-173	-173	-1	-174
Aktiebaseret vederlæggelse	-	-	-	4	4	4	-	4
Andet	-	-	-	-7	-7	-7	50	43
Skat af egenkapitalbevægelser	-	68	-30	42	80	80	-11	69
Nettoindtægter indregnet direkte på egenkapitalen	-	604	1.629	-134	2.099	2.099	170	2.269
Samlede indregnede indtægter og omkostninger	-	604	1.629	976	3.209	3.209	431	3.640
Egenkapitalopgørelse:								
Egenkapital 1. januar 2005	1.526	32	-108	13.634	13.558	15.084	1.708	16.792
Årets indregnede indtægter og omkostninger	-	604	1.629	976	3.209	3.209	431	3.640
Kapitaludvidelse	-	-	-	-	-	-	8	8
Salg af egne aktier	-	-	-	55	55	55	-	55
Betalt udbytte til aktionærer	-	-	-	-380	-380	-380	-202	-582
Køb af minoriteter	-	-	-	-	-	-	-305	-305
Salg af selskaber	-	-	-	-	-	-	-112	-112
Egenkapitalbevægelser i alt	-	604	1.629	651	2.884	2.884	-180	2.704
Egenkapital 31. december 2005	1.526	636	1.521	14.285	16.442	17.968	1.528	19.496

Pr. 31. december 2005 er foreslået udbytte på 381 mio. kr. (kr. 5,00 pr. aktie) inkluderet i overført resultat.

Mio. kr.	2004							
Aktionærer i Carlsberg A/S								
	Aktiekapital	Valuta- omregning	Markeds- værdi- reguleringer ¹	Overført resultat	Reserver i alt	Kapital og reserver i alt	Minoritets- interesser	Egenkapital i alt
Opgørelse over indregnede indtægter og omkostninger:								
Årets resultat	-	-	-	1.100	1.100	1.100	169	1.269
Valutakursregulering, udenlandske enheder	-	-8	-	-	-8	-8	-63	-71
Valutakursregulering overført til resultatopgørelse ved salg	-	-4	-	-	-4	-4	-	-4
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	-	63	-180	-	-117	-117	-	-117
Værdiregulering af værdipapirer	-	-	42	-	42	42	-	42
Værdipapirer overført til resultatopgørelse	-	-	-20	-	-20	-20	-	-20
Regulering af pensionsforpligtelser	-	-	-	-22	-22	-22	-	-22
Aktiebaseret vederlæggelse	-	-	-	17	17	17	-	17
Andet	-	-	-	-13	-13	-13	-	-13
Skat af egenkapitalbevægelser	-	-19	50	5	36	36	-	36
Nettoindtægter indregnet direkte på egenkapitalen	-	32	-108	-13	-89	-89	-63	-152
Samlede indregnede indtægter og omkostninger	-	32	-108	1.087	1.011	1.011	106	1.117
Egenkapitalopgørelse:								
Egenkapital 1. januar 2004	1.278	-	-	9.736	9.736	11.014	6.421	17.435
Årets indregnede indtægter og omkostninger	-	32	-108	1.087	1.011	1.011	106	1.117
Kapitaludvidelse	305	-	-	3.119	3.119	3.424	79	3.503
Transaktionsomkostninger	-	-	-	-61	-61	-61	-	-61
Annullering af egne aktier	-57	-	-	57	57	-	-	-
Betalt udbytte til aktionærer	-	-	-	-304	-304	-304	-178	-482
Køb af minoriteter	-	-	-	-	-	-	-4.895	-4.895
Køb af selskaber	-	-	-	-	-	-	175	175
Egenkapitalbevægelser i alt	248	32	-108	3.898	3.822	4.070	-4.713	-643
Egenkapital 31. december 2004	1.526	32	-108	13.634	13.558	15.084	1.708	16.792

Pr. 31. december 2004 er foreslået udbytte på 380 mio. kr. (kr. 5,00 pr. aktie, ekskl. egne aktier) inkluderet i overført resultat.

¹ Markedsværdireguleringer omfatter reserve for værdipapirer samt reserve for sikringsinstrumenter.

Pengestrømsopgørelse

Mio. kr.	Note	2005	2004
Resultat af primær drift før særlige poster		3.518	3.401
Regulering for ikke-kontante poster	28	2.487	2.219
Ændring i driftskapital	28	1.002	311
Betalte restruktureringsomkostninger		-537	-378
Finansielle indbetalinger		123	247
Finansielle udbetalinger		-1.235	-1.240
Betalt selskabsskat		-624	-685
Pengestrøm, drift		4.734	3.875
Køb og salg af virksomheder, netto	29	-738	-4.252
Køb af materielle og immaterielle aktiver		-3.186	-3.252
Salg af materielle og immaterielle aktiver		1.685	1.909
Køb af finansielle aktiver ¹		-710	-336
Salg af finansielle aktiver		2.002	3.380
Ændring i udlån til kunder og andre finansielle tilgodehavender ²		-1.652	125
Modtagne udbytter		245	63
Pengestrøm, investeringer		-2.354	-2.363
Fri pengestrøm		2.380	1.512
Aktionærer i Carlsberg A/S	28	-325	3.059
Minoriteter	28	-1.581	-11.910
Fremmedfinansiering	28	-84	4.625
Pengestrøm, finansiering		-1.990	-4.226
Årets pengestrøm		390	-2.714
Likvider pr. 1. januar		1.500	4.246
Valutakursregulering		50	-32
Likvider pr. 31. december		1.940	1.500

¹ Heri indgår betaling på 253 mio. kr. for værdiregulering af aktier i forbindelse med forlig af Asien-sagen i 2005.

² Heri indgår i 2005 tilgodehavende fra salg af Hite-aktier med 1.928 mio. kr.

Noter

Note 1 Segmentoplysninger

Gruppens hovedaktivitet er produktion og salg af øl og andre drikkevarer. Denne aktivitet udgør mere end 90% af gruppens aktiviteter.

I overensstemmelse med gruppens ledelses- og rapporteringsstruktur segmenteres drikkevareaktiviteterne efter de geografiske segmenter, hvor produktionen finder sted. Nettoomsætning mellem segmenter er baseret på markedspriser.

Segmentets resultat af primær drift før særlige poster omfatter nettoomsætning, driftsomkostninger og resultatandele fra associerede virksomheder i det omfang, de kan henføres direkte hertil. Indtægter og omkostninger knyttet til koncernfunktioner er ikke fordelt og indgår sammen med elimineringer og andre aktiviteter ikke i segmenternes resultat af primær drift før særlige poster.

Langfristede segmentaktiver omfatter immaterielle og materielle aktiver, som anvendes direkte i segmentets drift. Kortfristede segmentaktiver fordeles på segmenterne i det omfang, de kan henføres direkte hertil, og indeholder varebeholdninger, tilgodehavender fra salg, andre tilgodehavender og periodeafgrænsningsposter.

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

Mio. kr.								2005
	Vesteuropa	BBH-gruppen (50%)	Østeuropa ekskl. BBH	Asien	Ikke fordelt	Drikkevarer i alt	Andet	Carlsberg-gruppen i alt
Resultatopgørelse:								
Nettoomsætning	26.257	6.565	3.347	1.625	253	38.047	-	38.047
Intern omsætning	45	3	20	1	-69	-	-	-
Nettoomsætning i alt	26.302	6.568	3.367	1.626	184	38.047	-	38.047
%-fordeling	69%	17%	9%	4%	1%	100%	-	100%
Segmentresultat	2.006	1.314	294	206	-623	3.197	89	3.286
Andel af resultat efter skat i associerede virksomheder	17	2	20	186	-	225	7	232
Resultat af primær drift for særlige poster	2.023	1.316	314	392	-623	3.422	96	3.518
Særlige poster, netto						-636	250	-386
Finansielle poster, netto						-1.014	-226	-1.240
Resultat før skat						1.772	120	1.892
Selskabsskat						-519	-2	-521
Koncernresultat						1.253	118	1.371
Balance:								
Langfristede segmentaktiver	18.410	6.313	3.699	4.199	721	33.342	11.651	44.993
Kortfristede segmentaktiver	6.915	1.132	1.346	639	2.498	12.530	26	12.556
Kapitalandele i associerede virksomheder	117	32	113	819	-	1.081	24	1.105
Aktiver bestemt for salg	77	-	2	40	-	119	209	328
Øvrige aktiver						3.134	243	3.377
Aktiver i alt						50.206	12.153	62.359
Langfristede segmentforpligtelser	2.215	26	20	25	-	2.286	35	2.321
Kortfristede segmentforpligtelser	7.424	907	1.092	641	1.019	11.083	389	11.472
Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg	10	-	-	-	-	10	-	10
Rentebærende gæld, brutto						21.420	4.558	25.978
Øvrige forpligtelser						2.098	984	3.082
Egenkapital						13.309	6.187	19.496
Passiver i alt						50.206	12.153	62.359
Andre segmentposter:								
Køb af materielle og immaterielle aktiver	1.562	725	464	107	151	3.009	177	3.186
Afskrivninger	1.694	498	348	107	126	2.773	23	2.796
Nedskrivninger	433	-	578	57	105	1.173	-	1.173

Note 1 Segmentoplysninger – fortsat

Mio. kr.	2004							
	Vesteuropa	BBH-gruppen (50%)	Østeuropa ekskl. BBH	Asien	Ikke fordelt	Drikkevarer i alt	Andet	Carlsberg- gruppen i alt
Resultatopgørelse:								
Nettoomsætning	26.376	5.415	2.887	1.463	143	36.284	-	36.284
Intern omsætning	188	3	15	-	-206	-	-	-
Nettoomsætning i alt	26.564	5.418	2.902	1.463	-63	36.284	-	36.284
%-fordeling	73%	15%	8%	4%	-	100%	-	100%
Segmentresultat	2.272	1.035	22	234	-802	2.761	430	3.191
Andel af resultat efter skat i associerede virksomheder	-3	3	39	170	-	209	1	210
Resultat af primær drift for særlige poster	2.269	1.038	61	404	-802	2.970	431	3.401
Særlige poster, netto						-598	-	-598
Finansielle poster, netto						-816	-336	-1.152
Resultat før skat						1.556	95	1.651
Selskabsskat						-426	44	-382
Koncernresultat						1.130	139	1.269
Balance:								
Langfristede segmentaktiver	19.029	4.479	3.838	1.120	952	29.418	12.320	41.738
Kortfristede segmentaktiver	7.596	1.027	1.204	771	486	11.084	140	11.224
Kapitalandele i associerede virksomheder	70	34	83	1.399	-	1.586	164	1.750
Aktiver bestemt for salg	63	-	-	-	-	63	216	279
Øvrige aktiver						2.684	23	2.707
Aktiver i alt						44.835	12.863	57.698
Langfristede segmentforpligtelser	1.989	21	20	16	-	2.046	50	2.096
Kortfristede segmentforpligtelser	7.566	609	808	491	844	10.318	383	10.701
Rentebærende gæld, brutto						19.212	5.853	25.065
Øvrige forpligtelser						2.207	837	3.044
Egenkapital						11.052	5.740	16.792
Passiver i alt						44.835	12.863	57.698
Andre segmentposter:								
Køb af materielle og immaterielle aktiver	1.695	764	432	85	191	3.167	85	3.252
Afskrivninger	1.864	415	304	100	83	2.766	26	2.792
Nedskrivninger	10	-	-	57	2	69	-	69

Note 2 Produktionsomkostninger

Mio. kr.	2005	2004
Materialeomkostninger	9.624	8.959
Direkte lønomkostninger	1.338	1.387
Maskinomkostninger	677	641
Afskrivninger	1.666	1.604
Indirekte produktionsomkostninger	1.084	1.090
Indkøbte færdigvarer og andre omkostninger	4.490	4.384
I alt	18.879	18.065
Heraf løn- og personaleomkostninger, jf. note 12	1.983	1.991

Note 3 Salgs- og distributionsomkostninger

Mio. kr.	2005	2004
Marketingomkostninger	3.718	3.676
Salgsomkostninger	3.971	3.781
Distributionsomkostninger	5.643	5.376
I alt	13.332	12.833
Heraf løn- og personaleomkostninger, jf. note 12	4.111	3.841

Note 4 Honorarer til generalforsamlingsvalgte revisorer

Mio. kr.	2005	2004
KPMG:		
Revision	19	4
Andre ydelser	4	4
PricewaterhouseCoopers:		
Revision	-	19
Andre ydelser	-	23

Andre ydelser omfatter bl.a. honorar i forbindelse med skatterådgivning, due diligence i forbindelse med opkøb, kapitalforhøjelse m.v.

Note 5 Andre driftsindtægter, netto

Mio. kr.	2005	2004
Andre driftsindtægter:		
Avance ved salg af ejendomme i Carlsberg Breweries-gruppen	113	11
Avance ved salg af ejendomme under øvrige aktiviteter	176	460
Avance ved salg af andre materielle og immaterielle aktiver	5	97
Renter og amortisering af udlån til restaurationsbranchen	147	136
Lejeindtægter af ejendomme	153	185
Udlodninger fra bryggeriforeninger	6	41
Kompensation vedrørende ophør af licensaftale	31	-
Andet	67	148
I alt	698	1.078
Andre driftsomsomkostninger:		
Realiserede tab og nedskrivninger på udlån til restaurationsbranchen	-55	-62
Ejendomsomkostninger	-144	-160
Andet	-88	-244
I alt	-287	-466
Andre driftsindtægter, netto	411	612

Note 6 Særlige poster, netto

Mio. kr.	2005	2004
Særlige indtægter:		
Avance ved salg af aktier i Hite Brewery Co. Ltd.	1.215	-
Avance ved salg af aktier i Danbrew Ltd. A/S	14	-
Avance ved salg af udlejningsvirksomhed, Tuborg Nord	250	-
Avance ved salg af bryggeriejendomme, Sverige og Norge	-	223
Avance ved salg af Vena aktier	-	194
I alt	1.479	417
Særlige omkostninger:		
Goodwillnedskrivning m.v., Türk Tuborg	-563	-
Goodwillnedskrivning, Carlsberg Italia	-277	-
Værdiregulering af købsprisen på aktier i Beer Lao samt Hite Brewery i forbindelse med forlig af Asien-sagen	-253	-
Nedskrivning af langfristede aktiver i forbindelse med ny produktionsstruktur i Danmark	-153	-
Nedskrivning af software i Carlsberg IT A/S	-105	-
Øvrige nedskrivninger	-67	-
Tab ved salg af mineralvandstapperi, Passugger, Schweiz	-35	-
Restrukturering af salg og logistik i Carlsberg Danmark A/S	-	-66
Tab ved outsourcing af Carlsberg UK's servicering af fadølsudstyr	-81	-305
Fratrædelsesgodtgørelser vedrørende Operational Excellence-programmerne	-184	-58
Restrukturering, Carlsberg Italia	-34	-65
Restrukturering, BBH	-44	-
Restrukturering, Carlsberg Sverige	-	-86
Restrukturering, Carlsberg Deutschland	-	-250
Restrukturering, Carlsberg Serbia	-	-45
Nedskrivning af langfristede aktiver i forbindelse med restrukturering i Carlsberg Polska	-	-54
Omkostninger i forbindelse med outsourcing af IT	-22	-
Øvrige restruktureringsomkostninger m.v., andre virksomheder	-47	-86
I alt	-1.865	-1.015
Særlige poster, netto	-386	-598

Note 7 Finansielle indtægter

Mio. kr.	2005	2004
Renter	117	183
Udbytter	12	14
Markedsværdireguleringer, netto	35	-
Valutakursgevinster, netto	-	100
Realiserede avancer ved salg af værdipapirer	45	8
Kalkuleret forventet afkast på aktiver i ydelsesbaserede pensionsordninger	328	336
Øvrige finansielle indtægter	11	25
I alt	548	666

Note 8 Finansielle omkostninger

Mio. kr.	2005	2004
Renter	1.173	1.168
Markedsværdireguleringer, netto	-	2
Valutakurstab, netto	164	-
Nedskrivning af finansielle aktiver	16	23
Kalkuleret rente på forpligtelser i ydelsesbaserede pensionsordninger	328	324
Øvrige finansielle omkostninger	107	301
I alt	1.788	1.818

Øvrige finansielle omkostninger indeholder hovedsagelig betaling for etablering af kreditfaciliteter samt gebyr for ikke udnyttet træk på disse. Valutakurstab, netto inkluderer tab på 7 mio. kr. (2004: 7 mio. kr.) vedrørende monetære nettoaktiver i lande med hyperinflation.

Note 9 Selskabsskat

Mio. kr.	2005	2004
Årets skat er sammensat således:		
Aktuel skat af årets resultat	812	671
Ændring i udskudt skat i årets løb	-268	-260
Regulering af skat tidligere år	-103	-65
Årets skat i alt	441	346
Udskudt skat af egenkapitalposter	80	36
Skat af årets resultat	521	382
Afstemning af årets effektive skatteprocent:		
Dansk skatteprocent	28,0%	30,0%
Ændring i dansk skatteprocent	-2,2%	-
Afvigelse i skatteprocent, udenlandske dattervirksomheder	-2,3%	-2,1%
Regulering af skat for tidligere år	0,3%	-0,3%
Kapitaliserede underskud vedrørende tidligere år, netto	13,0%	-0,6%
Ikke skattepligtige indtægter	-3,4%	-3,1%
Ikke fradragsberettigede omkostninger	4,8%	13,5%
Skat, associerede virksomheder	2,4%	3,4%
Særlige poster	-14,0%	-17,4%
Andet	0,9%	-0,2%
Årets effektive skatteprocent	27,5%	23,2%
Ændring i udskudt skat indregnet i resultatopgørelsen kan specificeres således:		
Skattemæssige underskud	-348	-252
Immaterielle og materielle aktiver m.v.	160	28
Udskudt skat indregnet i resultatopgørelsen	-188	-224

Note 10 Minoritetsinteresser

Mio. kr.	2005	2004
Minoritetsinteressers andel af årets resultat vedrører følgende virksomheder:		
Carlsberg Breweries A/S (alene januar og februar 2004)	-	-73
BBH-gruppen	198	180
Carlsberg Brewery Malaysia Berhad	72	73
Øvrige	-9	-11
I alt	261	169

Note 11 Resultat pr. aktie

Mio. kr.	2005	2004
Årets resultat	1.371	1.269
Minoritetsinteressers andel af koncernresultatet	-261	-169
Carlsberg A/S' andel af årets resultat	1.110	1.100
Gennemsnitlig antal aktier	76.278	72.154
Gennemsnitlig antal egne aktier	-50	-1.148
Gennemsnitlig antal aktier i omløb	76.228	71.006
Udestående aktieoptioners gennemsnitlige udvandingseffekt	66	4
Udvandet gennemsnitlig antal aktier i omløb	76.294	71.010
Resultat pr. aktie (EPS) a 20 kr.	14,6	15,5
Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D) a 20 kr.	14,6	15,5

Note 12 Løn- og personaleomkostninger samt aflønning af bestyrelse, direktion og ledende medarbejdere

Mio. kr.	2005	2004
Lønninger og vederlag	5.908	5.727
Fratrædelsesgodtgørelser	129	225
Omkostninger til social sikring	835	827
Pensionsomkostninger - bidragsbaseret	245	190
Pensionsomkostninger - ydelsesbaseret	221	168
Aktiebaseret vederlæggelse	4	17
Andre personalegoder	144	106
I alt	7.486	7.260
Samlede løn- og personaleomkostninger fordeles således på resultatposter:		
Produktionsomkostninger	1.983	1.991
Salgs- og distributionsomkostninger	4.111	3.841
Administrationsomkostninger	1.252	1.154
Andre driftsindtægter, netto	24	49
Særlige poster, netto (restrukturering)	116	225
I alt	7.486	7.260

Der har i regnskabsåret i gennemsnit været beskæftiget 30.492 (2004: 30.208) fuldtidsmedarbejdere i gruppen, heraf 8.575 (2004: 7.874) i pro rata-konsoliderede virksomheder.

Aflønning af nøglepersoner i ledelsen:

Mio. kr.	2005		2004	
	Moder-selskabets direktion	Andre ledende medarbejdere	Moder-selskabets direktion	Andre ledende medarbejdere
Lønninger og vederlag	19	23	18	21
Pension	-	2	-	2
Aktiebaseret vederlæggelse	1	-	2	2
I alt	20	25	20	25

Andre ledende medarbejdere udgør nøglepersoner uden for moderselskabets direktion, der direkte eller indirekte, har indflydelse på og ansvar for planlægning, gennemførelse og kontrol af aktiviteterne i virksomheden. Gruppen er afgrænset til Senior Vice Presidents og Vice Presidents tilknyttet Carlsbergs hovedkontor i København, i alt 14 personer (2004: 13 personer).

Bestyrelsen i Carlsberg A/S har modtaget vederlag på 6 mio. kr. (2004: 6 mio. kr.). Bestyrelsen deltager ikke i aktieoptionsprogrammer, pensionsordninger eller andre ordninger, ligesom der ikke er betalt fratrædelsesgodtgørelser til bestyrelsesmedlemmer.

Note 13 Aktiebaseret vederlæggelse

For at tiltrække, fastholde og motivere Carlsberg-gruppens nøglemedarbejdere samt knytte deres interesser sammen med aktionærernes, har Carlsberg-gruppen etableret et aktieoptionsprogram. Der er ikke etableret aktieoptionsprogram for Carlsberg-gruppens bestyrelse.

I 2005 er der tildelt 201.250 aktieoptioner til 133 nøglemedarbejdere. Markedsværdien på tildelingstidspunktet udgør for disse optioner i alt 15 mio. kr. (2004: 17 mio. kr.). Hver aktieoption giver ret til køb af én B-aktie i Carlsberg A/S. Optionerne kan udelukkende afregnes i aktier (egenkapitalbaseret ordning). Carlsberg-gruppen har ikke i væsentligt omfang erhvervet egne aktier til afdækning af forpligtelsen.

Aktieoptionerne optjenes løbende fra tildelingstidspunktet og tre år frem. Aktieoptionerne kan først udnyttes tre år efter tildelingstidspunktet og senest otte år efter tildelingen. I tilfælde af fratræden kan en forholdsmæssig andel af optionerne udnyttes inden for en tidsfrist fra en måned til tre måneder. Endelig gælder der særlige bestemmelser ved pensionering, sygdom eller død samt ved ændringer af kapitalforholdene i Carlsberg A/S.

Den samlede omkostning for aktiebaseret aflønning udgør 4 mio. kr. (2004: 17 mio. kr.), som er indregnet i resultatopgørelsen og indgår i løn- og personaleomkostninger.

Tildelingsår	Markeds- værdi 31. dec. 05 (mio. kr.)	Udnyttelse		1. jan. 05	Tildelt	Antal		Udnyttelses- kurs		
		Første år	Sidste år			Udløb/ bortfald	Udnyttet	31. dec. 05	Fast	
Direktion										
2001	-	2004	2009	14.700	-	-	-	14.700	386,54	
2002	1	2005	2010	14.700	-	-	-	14.700	323,82	
2003	3	2006	2011	21.000	-	-	-	21.000	214,47	
2004	2	2007	2012	26.250	-	-	-	26.250	268,39	
2005	2	2008	2013	-	25.000	-	-	25.000	288,29	
I alt	8			76.650	25.000	-	-	101.650		
Øvrige										
2001	-	2004	2009	64.575	-	-	-	64.575	386,54	
2002	-	2005	2010	61.425	-	-	-	61.425	323,82	
2003	9	2006	2011	75.600	-	150	3.000	72.450	214,47	
2004	14	2007	2012	183.488	-	18.455	10.683	154.350	268,39	
2005	15	2008	2013	-	176.250	4.250	-	172.000	288,29	
I alt	41			385.088	176.250	22.855	13.683	524.800		
I alt	49			461.738	201.250	22.855	13.683	626.450		

	2005		2004	
	Antal	Gennemsnitlig udnyttelseskurs	Antal	Gennemsnitlig udnyttelseskurs
Udestående aktieoptioner pr. 1. januar	461.738	286,53	281.400	300,05
Tildelt	201.250	288,29	214.988	268,39
Udløb/bortfald	-22.855	271,74	-21.000	328,78
Udnyttet	-13.683	256,57	-13.650	214,47
Udestående aktieoptioner pr. 31. december	626.450	288,29	461.738	286,53
Til udnyttelse pr. 31. december	155.400	355,82	79.275	386,54

For udnyttede aktieoptioner udgjorde den gennemsnitlige aktiekurs på udnyttelsestidspunktet 314 kr. (2004: 276 kr.).

Pr. 31. december 2005 lå udnyttelseskursen for udestående aktieoptioner i intervallet 214,47 kr. til 386,54 kr. (2004: 214,47 kr. til 386,54 kr.), mens den gennemsnitlige kontraktuelle restløbetid udgjorde 5,7 år (2004: 6,1 år).

Markedsværdien af aktieoptioner er baseret på Black & Scholes formel til værdiansættelse af call optioner med udgangspunkt i udnyttelseskursen.

Note 13 Aktiebaseret vederlæggelse – fortsat

Forudsætninger for beregningen af markedsværdien på tildelingstidspunktet for aktieoptioner tildelt i 2004 og 2005 fremgår af nedenstående oversigt:

	2005	2004
Markedsværdi pr. option	74,27	81,51
Aktiekurs	291	281
Udnyttelseskurs	288,29	268,39
Volatilitet	27%	29%
Risikofri rente	3,1%	3,5%
Udbytterate	1,7%	1,8%
Forventet løbetid	5,5 år	5,5 år

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

Udnyttelseskursen beregnes som et gennemsnit af kursen på Københavns Fondsbørs af Carlsberg A/S B-aktier de første fem børsdage efter offentliggørelse af årsregnskabsmeddelelse, der af Carlsberg A/S følger umiddelbart efter tildelingen af optionerne.

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

Den risikofrie rente er fastsat som statsobligationsrenten på den aktuelle løbetid, mens udbytteraten er beregnet som 5 kr. pr. aktie pr. år divideret med aktiekursen.

Note 14 Immaterielle aktiver

Mio. kr.						2005	
	Goodwill ¹	Varemærker ²	Andre immaterielle aktiver ³	Forudbetalinger		I alt	
Kostpris:							
Kostpris pr. 1. januar 2005	15.052	3.842	1.378	124		20.396	
Tilgang i årets løb	1.758	-	158	50		1.966	
Afgang i årets løb	-465	-6	-299	-		-770	
Valutakursreguleringer, m.v.	275	7	39	-		321	
Overførsler	-6	-	130	-120		4	
Kostpris pr. 31. december 2005	16.614	3.843	1.406	54		21.917	
Af- og nedskrivninger:							
Af- og nedskrivninger pr. 1. januar 2005	-	66	841	-		907	
Valutakursreguleringer, m.v.	-	1	-7	-		-6	
Afgang i årets løb	-	-4	-267	-		-271	
Afskrivninger i årets løb	-	11	231	-		242	
Nedskrivninger i årets løb	737	-	105	-		842	
Afgang af goodwill fuldt nedskrevet i året	-465	-	-	-		-465	
Overførsler	3	-	-7	-		-4	
Af- og nedskrivninger pr. 31. december 2005	275	74	896	-		1.245	
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2005	16.339	3.769	510	54		20.672	
Mio. kr.						2005	2004
Afskrivninger i årets løb er indeholdt i følgende:							
Produktionsomkostninger						5	4
Salgs- og distributionsomkostninger						45	52
Administrationsomkostninger						192	188
I alt						242	244

Note 14 Immaterielle aktiver – fortsat

Mio. kr.					2004
	Goodwill ¹	Varemærker ²	Andre immaterielle aktiver ³	Forudbetalinger	I alt
Kostpris:					
Kostpris pr. 1. januar 2004	4.822	444	960	165	6.391
Tilgang i årets løb	10.390	3.417	234	128	14.169
Afgang i årets løb	-101	-8	-200	-	-309
Valutakursreguleringer, m.v.	-50	-1	-1	-	-52
Overførsler	-9	-10	385	-169	197
Kostpris pr. 31. december 2004	15.052	3.842	1.378	124	20.396
Af- og nedskrivninger:					
Af- og nedskrivninger pr. 1. januar 2004	-	63	587	-	650
Afgang i årets løb	-	-	-184	-	-184
Afskrivninger i årets løb	-	13	231	-	244
Overførsler	-	-10	207	-	197
Af- og nedskrivninger pr. 31. december 2004	-	66	841	-	907
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2004	15.052	3.776	537	124	19.489

¹ I goodwill er i 2005 indregnet tilgang ved køb af minoritetsaktieposter, som kan blive reduceret med op til 187 mio. kr. i perioden indtil udgangen af 2007.

² Varemærker, der har en ikke definerbar brugstid, og som derfor ikke afskrives, indgår pr. 31. december 2005 med 3.670 mio. kr. (2004: 3.665 mio. kr.). Værdien af disse varemærker sikres og udbygges løbende gennem markedsføring.

³ Den regnskabsmæssige værdi af andre immaterielle aktiver pr. 31. december 2005 omfatter bl.a. aktiveret software 290 mio. kr. (2004: 357 mio. kr.) og leveringsrettigheder til øl 106 mio. kr. (2004: 123 mio. kr.).

Omkostninger til forskning og udvikling på i alt 116 mio. kr. (2004: 109 mio. kr.) er omkostningsført.

Goodwill og varemærker

Carlsberg-gruppen foretager værdiforringelsestest af gruppens pengestrømsfrembringende enheder baseret på den ledelsesmæssige struktur. Den interne økonomistyring foretages som udgangspunkt på landeniveau.

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

Mio. kr.					2005
	Goodwill	Varemærker	I alt	%	
Vesteuropa	4.206	670	4.876	24%	
BBH-gruppen (50%)	1.717	-	1.717	9%	
Østeuropa ekskl. BBH	1.118	-	1.118	6%	
Asien	1.091	-	1.091	5%	
Carlsberg Breweries A/S ¹	8.207	3.000	11.207	56%	
I alt	16.339	3.670	20.009	100%	
Mio. kr.					2004
	Goodwill	Varemærker	I alt	%	
Vesteuropa	4.378	665	5.043	27%	
BBH-gruppen (50%)	424	-	424	2%	
Østeuropa ekskl. BBH	1.481	-	1.481	8%	
Asien	519	-	519	3%	
Carlsberg Breweries A/S ¹	8.250	3.000	11.250	60%	
I alt	15.052	3.665	18.717	100%	

¹ Relaterer sig til Carlsberg A/S' køb af Orklas ASAs 40% minoritetspost i Carlsberg Breweries A/S.

Note 14 Immaterielle aktiver – fortsat

Generelle forudsætninger:

Der er ud over goodwill og varemærker vedrørende køb af Orkla ASA's 40% minoritetspost i Carlsberg Breweries A/S ikke goodwill knyttet til pengestrømsfrembringende enheder, der udgør 10% eller mere af den samlede regnskabsmæssige værdi af goodwill og varemærker med ikke definerbar brugstid pr. 31. december 2005. For øvrige pengestrømsfrembringende enheder er oplysninger således givet på segment niveau.

Carlsberg-gruppen har pr. 31. december 2005 foretaget værdiforringelsestest af den regnskabsmæssige værdi af goodwill og varemærker med ikke definerbar brugstid. Værdiforringelsestests gennemføres årligt i 4. kvartal på basis af de af direktionen og bestyrelsen godkendte budgetter og forretningsplaner samt øvrige forudsætninger.

Ved værdiforringelsestesten for pengestrømsfrembringende enheder sammenholdes genindvindingsværdien, svarende til den tilbagediskonterede værdi af den forventede fremtidige frie pengestrøm, med den regnskabsmæssige værdi af de enkelte pengestrømsfrembringende enheder. Genindvindingsværdien for Carlsberg Breweries A/S opgøres endvidere med udgangspunkt i markedsværdien af Carlsberg A/S korrigeret for aktiviteter heri, der ikke indgår i Carlsberg Breweries A/S.

Forventet fremtidig fri pengestrøm baseres på budgetter og forretningsplaner for årene 2006-2008 og fremskrivninger for efterfølgende år. Væsentlige parametre er omsætningsudvikling, EBIT-margin, fremtidige anlægsinvesteringer samt vækstforventninger for årene efter 2008.

Budgetter og forretningsplaner for årene 2006-2008 er baseret på konkrete fremtidige forretningsmæssige tiltag, hvori risici i de væsentlige parametre er vurderet og indregnet i de fremtidige forventede frie pengestømme. Fremskrivninger efter 2008 er baseret på generelle forventninger. Terminalværdien for perioden efter 2008 fastsættes under hensyntagen til generelle vækstforventninger inden for bryggeribranchen. Vækstraterne forudsættes ikke at overstige den langsigtede gennemsnitlige vækstrate for gruppens enkelte geografiske segmenter, og udgør gennemsnitligt for Vesteuropa 0,5%, for Østeuropa inklusive BBH 1,5% og for Asien 2,5%.

De anvendte diskonteringsratser til beregning af genindvindingsværdien er før skat, og afspejler den risikofrie rente med tillæg af specifikke risici i de enkelte geografiske segmenter. Diskonteringsratserne for de enkelte segmenter udgør for Vesteuropa 3,5%-5,5%, for BBH-gruppen 8%, for Østeuropa 5,5%-11% og for Asien 4%-11%. I de anvendte pengestømme, er taget højde for de fremtidige risici knyttet hertil, hvorfor sådanne risici ikke er tillagt i de anvendte diskonteringsratser.

Vesteuropa er kendetegnet ved vigende volumener og hård konkurrence, hvilket gør det nødvendigt løbende at optimere omkostningsstrukturer og kapitalanvendelse. For Vesteuropa forventes en marginalt stigende nettoomsætning i budgetperioden, mens igangværende Excellence-programmer samt allerede foretagne restruktureringer i væsentlige lande forventes at medvirke til en forbedret EBIT-margin. For Vesteuropa forventes på kort og mellemlang sigt anlægsinvesteringer under afskrivningsniveauet, hvilket ligeledes vil påvirke de frie pengestømme positivt.

BBH-gruppen kendetegnes ved såvel vækst i markedet som stigende markedsandele, bl.a. drevet af væsentlige investeringer i markedsføring. Der forventes stigende nettoomsætning i BBH-gruppen, medens EBIT-marginen forventes at være konstant eller svagt stigende. Projektet, der sigter mod operationel integration af de russiske aktiviteter er igangsat, og ventes at øge rentabiliteten yderligere i de russiske aktiviteter.

Østeuropa ekskl. BBH tilhører gruppens vækstmarkeder og der ventes såvel stigende nettoomsætning som stigende EBIT-margin. Gruppens Excellence-programmer samt produktinnovation ventes at medvirke til forbedret indtjening, mens de frie pengestømme i de kommende år vil være præget af øgede anlægsinvesteringer.

Asien, der er gruppens tredje vækstområde, venter ligeledes stigende nettoomsætning samt stigende EBIT-margin. Introduktionen af Carlsberg Chill i 2005 forventes at bidrage væsentligt til denne udvikling.

Nedskrivninger:

På baggrund af foretagne værdiforringelsestests er der foretaget en nedskrivning af goodwill på 737 mio. kr. (2004: 0 mio. kr.) væsentligst vedrørende Carlsberg-gruppens aktiviteter i Türk Tuborg og Carlsberg Italia.

Nedskrivning i Türk Tuborg er forårsaget af forværrede forretningsbetingelser væsentligst i forbindelse med løbende afgiftsforhøjelser, mens nedskrivning i Carlsberg Italia skyldes svære markedsvilkår på et faldende marked, og dermed lavere forventninger til den fremtidige indtjening.

Nedskrivningerne er indregnet under særlige poster i resultatopgørelsen og indgår i segmenterne Østeuropa ekskl. BBH (Türk Tuborg) og Vesteuropa (Carlsberg Italia).

På baggrund af foretagne værdiforringelsestests er der pr. 31. december 2005 ikke fundet grundlag for yderligere nedskrivning af goodwill og varemærker med ikke definerbar brugstid. Det er ligeledes ledelsens vurdering, at sandsynlige ændringer i de omtalte væsentlige parametre ikke vil medføre, at den regnskabsmæssige værdi af goodwill og varemærker med ikke definerbar brugstid vil overstige genindvindingsværdien.

Note 15 Materielle aktiver

Mio. kr.						2005
	Grunde og bygninger ¹	Tekniske anlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar ²	Anlægsaktiver under udførelse		I alt
Kostpris:						
Kostpris pr. 1. januar 2005	13.187	20.283	8.272	823		42.565
Tilgang ved køb af virksomheder	67	50	66	34		217
Afgang ved salg af virksomheder	-	-	-8	-		-8
Tilgang i årets løb	167	777	756	1.278		2.978
Afgang i årets løb	-1.092	-527	-1.066	-11		-2.696
Valutakursreguleringer m.v.	315	738	220	51		1.324
Overførsler til aktiver bestemt for salg	-260	-	-	-		-260
Overførsler	221	592	235	-966		82
Effekt af hyperinflationsregulering	55	69	34	5		163
Kostpris pr. 31. december 2005	12.660	21.982	8.509	1.214		44.365
Af- og nedskrivninger:						
Af- og nedskrivninger pr. 1. januar 2005	4.146	12.290	5.684	10		22.130
Tilgang ved køb af virksomheder	9	14	32	-		55
Afgang ved salg af virksomheder	-	-	-8	-		-8
Afgang i årets løb	-225	-485	-906	-10		-1.626
Valutakursreguleringer m.v.	86	356	152	-		594
Afskrivninger i årets løb	345	1.291	918	-		2.554
Nedskrivninger i årets løb	24	176	9	-		209
Overførsler til aktiver bestemt for salg	-27	-	-	-		-27
Overførsler	10	19	53	-		82
Effekt af hyperinflationsregulering	7	39	1	-		47
Af- og nedskrivninger pr. 31. december 2005	4.375	13.700	5.935	-		24.010
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2005	8.285	8.282	2.574	1.214		20.355
Heraf finansielt leasede aktiver ³ :						
Kostpris	-	126	60	-		186
Af- og nedskrivninger	-	-49	-55	-		-104
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2005	-	77	5	-		82
Regnskabsmæssig værdi af aktiver stillet til sikkerhed for lån	798	25	-	-		823
Mio. kr.						
						2004
Årets afskrivninger er indeholdt i:						
Produktionsomkostninger				1.661		1.600
Salgs- og distributionsomkostninger				709		738
Administrationsomkostninger				184		211
Andre driftsomkostninger				-		15
I alt				2.554		2.564

Note 15 Materielle aktiver – fortsat

Mio. kr.	2004				
	Grunde og bygninger ¹	Tekniske anlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar ²	Anlægsaktiver under udførelse	I alt
Kostpris:					
Kostpris pr. 1. januar 2004	10.640	17.936	8.189	725	37.490
Tilgang ved køb af virksomheder	2.359	2.008	923	79	5.369
Afgang ved salg af virksomheder	-127	-224	-17	-16	-384
Tilgang i årets løb	182	807	852	1.213	3.054
Afgang i årets løb	-339	-679	-2.039	-82	-3.139
Valutakursreguleringer m.v.	45	-137	55	-9	-46
Overførsler til aktiver bestemt for salg	-80	-	-	-	-80
Overførsler	466	421	238	-1.087	38
Effekt af hyperinflationsregulering	41	151	71	-	263
Kostpris pr. 31. december 2004	13.187	20.283	8.272	823	42.565
Af- og nedskrivninger:					
Af- og nedskrivninger pr. 1. januar 2004	3.480	10.412	5.173	8	19.073
Tilgang ved køb af virksomheder	453	1.210	656	-	2.319
Afgang ved salg af virksomheder	-16	-48	-13	-	-77
Afgang i årets løb	-158	-586	-1.215	-	-1.959
Valutakursreguleringer m.v.	-	-86	43	2	-41
Afskrivninger i årets løb	351	1.230	983	-	2.564
Nedskrivninger i årets løb	36	26	1	-	63
Overførsler til aktiver bestemt for salg	-54	-	-	-	-54
Overførsler	36	6	8	-	50
Effekt af hyperinflationsregulering	18	126	48	-	192
Af- og nedskrivninger pr. 31. december 2004	4.146	12.290	5.684	10	22.130
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2004	9.041	7.993	2.588	813	20.435
Heraf finansielt leasede aktiver ³:					
Kostpris	12	109	41	-	162
Af- og nedskrivninger	-1	-33	-18	-	-52
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2004	11	76	23	-	110
Regnskabsmæssig værdi af aktiver stillet til sikkerhed for lån	1.672	205	-	-	1.877

¹ I 2004 indgik under grunde og bygninger investeringsejendomme med en regnskabsmæssig værdi på 823 mio. kr. og en markedsværdi på 1,2 mia. kr. Ejendommene er afhændet i løbet af 2005.

² Andre anlæg, driftsmateriel og inventar omfatter rullende materiel som f.eks. biler og lastbiler, fadolsanlæg og kølere, returemballage og kontorinventar.

³ Leasingaktiver med en regnskabsmæssig værdi på i alt 82 mio. kr. (2004: 110 mio. kr.) ligger til sikkerhed for leasinggæld i alt 134 mio. kr. (2004: 145 mio. kr.).

Note 16 Associerede virksomheder

Mio. kr.	2005	2004
Kostpris:		
Kostpris pr. 1. januar	1.407	1.032
Tilgang i årets løb	1.092	117
Afgang i årets løb	-855	-121
Valutakursreguleringer, m.v.	223	40
Overførsler til aktiver bestemt for salg	-41	-
Overførsler til værdipapirer ¹	-755	-
Overførsler	-10	339
Kostpris pr. 31. december	1.061	1.407
Værdireguleringer:		
Værdireguleringer pr. 1. januar	343	562
Afgang i årets løb	-546	-37
Udbytter	-79	-63
Andel af årets resultat efter skat	232	210
Valutakursreguleringer, m.v.	84	-102
Overførsler	10	-227
Værdireguleringer pr. 31. december	44	343
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december	1.105	1.750

Mio. kr.	2005						
	Netto-omsætning	Årets resultat efter skat	Aktiver	Forpligtelser	Carlsberg-gruppens andel		
					Ejerandel	Årets resultat efter skat	Egenkapital
Hovedtal for associerede virksomheder:							
Hite Brewery Co. Ltd., Seoul, Korea ¹	-	-	-	-		116	-
Lao Brewery Co. Ltd., Vientiane, Laos ²	-	-	-	-	25%	20	-
Associerede virksomheder, Kina	816	99	1.089	370	30%-34,5%	37	538
Øvrige	2.924	183	3.877	2.633		59	567
						232	1.105

¹ Salg af aktier i Hite Brewery har nedbragt ejerandelen til 13,1%, hvorfor resterende aktier er overført til værdipapirer.

² Lao Brewery indregnes som pro rata-konsolideret virksomhed fra 1. november 2005 efter køb af yderligere 25%.

Mio. kr.	2004						
	Netto-omsætning	Årets resultat efter skat	Aktiver	Forpligtelser	Carlsberg-gruppens andel		
					Ejerandel	Årets resultat efter skat	Egenkapital
Hovedtal for associerede virksomheder:							
Hite Brewery Co. Ltd., Seoul, Korea	4.518	536	9.719	4.927	25%	134	1.152
Lao Brewery Co. Ltd., Vientiane, Laos	207	84	201	17	25%	21	87
Associerede virksomheder, Kina	186	18	545	28	30%	4	124
Øvrige	2.294	139	3.907	2.719		51	387
						210	1.750

Mio. kr.	2005	2004
Markedsværdi af kapitalandele i børsnoterede associerede virksomheder:		
Hite Brewery Co. Ltd., Seoul, Korea	-	2.154
The Lion Brewery Ceylon, Biyagama, Sri Lanka	57	36
I alt	57	2.190

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

Note 17 Værdipapirer

Mio. kr.	2005	2004
Værdipapirer indgår som følger i balancen:		
Langfristede aktiver	2.710	524
Kortfristede aktiver	109	71
I alt	2.819	595
Typer af værdipapirer:		
Børsnoterede aktier	2.632	259
Unoterede aktier	187	336
I alt	2.819	595

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

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

Der er solgt aktier i unoterede virksomheder med en avance på 40 mio. kr. (2004: 0 mio. kr.). Regnskabsmæssig værdi på salgstidspunktet var 9 mio. kr. (2004: 0 mio. kr.).

Note 18 Tilgodehavender

Mio. kr.	2005	2004
Tilgodehavender indgår som følger i balancen:		
Tilgodehavender fra salg	5.979	6.290
Andre tilgodehavender	3.015	1.370
Kortfristede tilgodehavender i alt	8.994	7.660
Langfristede tilgodehavender	1.235	1.290
I alt	10.229	8.950

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

Andre tilgodehavender omfatter tilgodehavende moms, udlån til associerede virksomheder, renter og andre finansielle tilgodehavender. Pr. 31. december 2005 indgår tilgodehavende fra salg af aktier i Hite Brewery Ltd. Co. med 1.928 mio. kr.

Langfristede tilgodehavender er hovedsageligt udlån til restaurationsbranchen der forfalder mere end et år fra balancedagen, heraf forfalder 259 mio. kr. (2004: 259 mio. kr.) mere end 5 år fra balancedagen.

Mio. kr.	2005	2004
Tilgodehavender efter oprindelse:		
Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser	5.417	5.577
Udlån til associerede virksomheder	209	555
Udlån til restaurationsbranchen	1.712	1.953
Markedsværdi af sikringsinstrumenter	24	23
Øvrige tilgodehavender	2.867	842
I alt	10.229	8.950

Tilgodehavender fra salg og udlån er vist netto efter nedskrivninger til imødegåelse af tab med henholdsvis 564 mio. kr. (2004: 497 mio. kr.) og 282 mio. kr. (2004: 48 mio. kr.). I resultat for året er indregnet en omkostning på 130 mio. kr. (2004: 106 mio. kr.).

Udlån til associerede virksomheder relaterer sig hovedsageligt til Baltic Beverages Holding AB. Udlån til restaurationsbranchen er koncentreret i England, Tyskland og Schweiz, med et stort antal debitorer. Udlånene er i al væsentlighed sikret ved forskellige former for sikkerhedsstillelse. Herudover er der ingen koncentrationer af kreditrisiko.

Udlån til restaurationsbranchen indgår på balancen til amortiseret kostpris. Ved diskontering af pengestrømme med de aktuelle renter på balancedagen udgør markedsværdien af udlånene 1.790 mio. kr. (2004: 1.903 mio. kr.). For øvrige tilgodehavender svarer markedsværdien i al væsentlighed til den regnskabsmæssige værdi.

Note 18 Tilgodehavender – fortsat

%	2005	2004
Den gennemsnitlige forrentning er:		
Udlån til associerede virksomheder	3,4%	3,5%
Udlån til restaurationsbranchen	7,8%	7,2%

Note 19 Varebeholdninger

Mio. kr.	2005	2004
Råvarer og hjælpematerialer	1.235	1.222
Varer under fremstilling	217	249
Færdigvarer	1.414	1.412
I alt	2.866	2.883

Note 20 Likvide beholdninger

Mio. kr.	2005	2004
Konter og indestående på bankkonti	2.235	1.755
Let omsættelige værdipapirer med løbetid under tre måneder	5	3
I alt	2.240	1.758
I pengestrømsopgørelsen er træk på kassekredit modregnet i likvider:		
Likvide beholdninger	2.240	1.758
Træk på kassekredit	-300	-258
Likvider, netto	1.940	1.500

Heraf likvide beholdninger deponeret til sikkerhed	313	349
--	-----	-----

Kortfristede aftaleindskud i banker udgør 1.495 mio. kr. (2004: 1.090 mio. kr.). Den gennemsnitlige rente på disse aftaleindskud er 5,1% (2004: 2,7%) og den gennemsnitlige løbetid er 67 dage (2004: 43 dage).

De pro rata-konsoliderede virksomheders andel af de likvide beholdninger fremgår af note 32.

Note 21 Aktiver bestemt for salg og forpligtelser vedrørende disse

Mio. kr.	2005	2004
Aktiver bestemt for salg består af:		
Individuelle aktiver:		
Materielle aktiver	284	279
Finansielle aktiver	42	-
Udskudt skat	2	-
I alt	328	279
Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg:		
Udskudt skat	10	-
I alt	10	-

Aktiver bestemt for salg vedrører primært depoter og ejendomme. Depotterne afhændes som led i effektiviseringen af distributionsnettet i Danmark og Schweiz, mens frasalget af ejendommene sker som led i Carlsberg-gruppens strategi om at fokusere på drikkevareaktiviteter. Identifikationen af og forhandlinger med købere er påbegyndt, og der forventes derfor indgået salgsaftaler i 2006.

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

Avance ved salg af aktiver bestemt for salg er indregnet i resultatopgørelsen og indgår i posten andre driftsindtægter, netto. De indtægtsførte avancer vedrører i al væsentlighed salg af ejendomme i Danmark.

Note 22 Aktiekapital

	A-aktier		B-aktier		Aktiekapital i alt	
	Antal stk. å 20 kr.	Nominel værdi	Antal stk. å 20 kr.	Nominel værdi	Antal stk. å 20 kr.	Nominel værdi
1. januar 2004	35.257.090	705	28.649.192	573	63.906.282	1.278
Aktiekapitaludvidelse	-	-	15.215.680	305	15.215.680	305
Annullering af egne aktier	-1.557.838	-31	-1.285.721	-26	-2.843.559	-57
31. december 2004	33.699.252	674	42.579.151	852	76.278.403	1.526
Ingen bevægelse i 2005						
31. december 2005	33.699.252	674	42.579.151	852	76.278.403	1.526

For hver A-aktie gives ret til 20 stemmer for hvert aktiebeløb på 20 kr. For hver B-aktie gives ret til 2 stemmer for hvert aktiebeløb på 20 kr.

	Egne aktier		
	Antal stk. å 20 kr.	Nominel værdi	% af aktiekapital
1. januar 2004	3.043.559	61	4,8%
Annullering af egne aktier	-2.843.559	-57	-4,5%
31. december 2004	200.000	4	0,3%
Køb af egne aktier	8.600	0	0,0%
Salg af egne aktier	-208.433	-4	-0,3%
31. december 2005	167	0	0,0%

Markedsværdien af egne aktier udgjorde pr. 31. december 2005 0 mio. kr. (2004: 56 mio. kr.).

Note 23 Lån

Mio. kr.	2005	2004
Kortfristede lån:		
Kortfristet del af langfristede lån	612	431
Lån fra pengeinstitutter	3.037	1.496
Leasingforpligtelser	40	41
Andre kortfristede lån	4.524	1.389
I alt	8.213	3.357
Langfristede lån:		
Udstedte obligationer	11.266	11.148
Prioritetslån	975	1.377
Lån fra pengeinstitutter	4.756	4.582
Leasingforpligtelser	94	104
Andre langfristede lån	674	4.497
I alt	17.765	21.708

Ovenstående lån til markedsværdier udgør 26.613 mio. kr. ved udgangen af 2005 (2004: 25.668 mio. kr.).

Note 23 Lån – fortsat

Resterende tid til forfald for den langfristede gæld:

Mio. kr.	2005				
	1-2 år	2-3 år	3-4 år	4-5 år	> 5 år
Obligationslån	3.943	-	2.489	-	4.834
Prioritetslån	34	43	235	35	628
Lån fra pengeinstitutter	467	43	31	4.210	5
Leasingforpligtelser	86	8	-	-	-
Andre langfristede lån	19	328	-	327	-
I alt	4.549	422	2.755	4.572	5.467

Resterende tid til forfald for den langfristede gæld:

Mio. kr.	2004				
	1-2 år	2-3 år	3-4 år	4-5 år	> 5 år
Obligationslån	-	3.985	-	2.487	4.676
Prioritetslån	45	38	45	245	1.004
Lån fra pengeinstitutter	1.928	155	14	2.258	227
Leasingforpligtelser	33	22	22	15	12
Andre langfristede lån	4.268	-	229	-	-
I alt	6.274	4.200	310	5.005	5.919

Renterisikoen på den langfristede låntagning pr. 31. december 2005:

Obligationslån	Rente	Gennemsnitlig		Regnskabs-	Renterisiko	Risiko efter evt. afdækning
		effektiv rente	Rente-binding			
GBP 250 mio. med udløb 12. december 2011	Fast	6,63%	> 5 år	2.665	Markedsværdi	Fast EUR, 5,43%
GBP 200 mio. med udløb 26. februar 2013	Fast	7,01%	> 5 år	2.170	Markedsværdi	Fast GBP, 7,01%
EUR 500 mio. med udløb 5. juli 2007	Fast	5,63%	1-2 år	3.832	Markedsværdi	Fast EUR, 5,63%
DKK 2.500 mio. med udløb 4. juni 2009	Fast	4,88%	3-4 år	2.489	Markedsværdi	Fast DKK, 4,88%
RUB 1 mia. med udløb november 2007	Fast	8,75%	1-2 år	110	Markedsværdi	Fast RUB, 8,75%
I alt	Fast	6,00%		11.266		

Prioritetslån	Renterisiko	Gennemsnitlig		Regnskabs-	Forfald målt fra balancedagen				
		effektiv rente	mæssig værdi		1-2 år	2-3 år	3-4 år	4-5 år	> 5 år
Variabelt forrentede	Pengestrøm	2,67%	308	-	-	-	-	-	308
Fastforrentede	Markedsværdi	5,21%	667	34	43	235	35	-	320
I alt		4,41%	975	34	43	235	35	-	628

De variabelt forrentede lån har fastsættelse af ny rente mellem januar og marts 2006.

Valutafordeling af lån før og efter afledte finansielle instrumenter

Næste rentefastsættelse

	Oprindelig hovedstol	Efter swap	2006	2007	2008	2009	2010	2011-
CHF	1.445	2.248	806	3	3	1.436	-	-
DKK	7.421	6.297	3.177	28	30	2.718	53	291
EUR	7.226	8.526	1.943	-	5	-	3.845	2.733
GBP	4.835	2.104	-	-	-	-	-	2.104
NOK	521	691	691	-	-	-	-	-
PLN	559	554	540	2	2	2	2	6
RUB	158	612	48	337	-	-	227	-
SEK	63	214	214	-	-	-	-	-
USD	3.314	2.541	2.451	46	-	31	13	-
Andre	150	2.191	2.153	-	38	-	-	-
Total	25.692	25.978	12.023	416	78	4.187	4.140	5.134

Note 24 Pensioner og lignende forpligtelser

Carlsberg-gruppens virksomheder har forskellige pensions- og fratrædelsesordninger som er tilpasset arbejdsmarkedsforholdene i de enkelte lande.

Ca. 50% af gruppens pensionsomkostninger vedrører bidragsbaserede ordninger, som ikke forpligter virksomheden ud over de indbetalte bidrag.

De resterende ordninger er ydelsesbaserede, hvoraf der til hovedparten er tilknyttet aktiver i selvstændige medarbejderfonde, herunder Schweiz, Norge, England og Hong Kong.

Tyskland, Sverige og Italien m.fl. har ikke tilknyttet aktiver til forpligtelsen. Disse udgør 14% af den samlede bruttoforpligtelse.

De ydelsesbaserede ordninger sikrer de omfattede medarbejdere en pension baseret på slutløn.

Mio. kr.	2005	2004
Ydelsesbaserede ordninger indgår i balancen således:		
Pensionsforpligtelser og lignende forpligtelser	2.061	1.889
Pensionsaktiver	21	-
Nettoforpligtelse	2.040	1.889
Opgørelse af nettoforpligtelse:		
Nutidsværdi af ordninger med tilknyttede aktiver	6.940	6.408
Markedsværdi af ordningernes aktiver	-6.105	-5.604
	835	804
Nutidsværdi af ordninger uden tilknyttede aktiver	1.125	1.025
Ikke indregnede aktiver som følge af begrænsning i aktivloftet	80	60
Indregnet nettoforpligtelse	2.040	1.889
Opgørelse af den totale forpligtelse:		
Nutidsværdi af ordninger med tilknyttede aktiver	6.940	6.408
Nutidsværdi af ordninger uden tilknyttede aktiver	1.125	1.025
Forpligtelser i alt	8.065	7.433
Udvikling i forpligtelser:		
Forpligtelser i alt 1. januar	7.433	7.073
Periodens pensionsomkostninger	221	210
Kalkuleret renteomkostning	328	324
Aktuarmæssigt tab	418	14
Udbetalte ydelser	-444	-498
Ændring i pensionsbetingelser og indfrielse	-	-274
Tilgang ved køb af virksomheder	1	563
Valutakursregulering af udenlandske enheder	108	21
Forpligtelser i alt 31. december	8.065	7.433
Udvikling i ordningernes aktiver:		
Markedsværdi af aktiver 1. januar	5.604	5.735
Kalkuleret forventet afkast	328	336
Aktuarmæssig gevinst/tab	264	-22
Indbetalinger til ordningerne	203	218
Udbetalte ydelser	-358	-452
Udbetalt ved indfrielse	-16	-232
Valutakursregulering af udenlandske enheder	80	21
Markedsværdi af aktiver 31. december	6.105	5.604
Gruppen forventer at indbetale 162 mio. kr. til ordningernes aktiver i 2006.		
Faktisk afkast på aktiverne kan opgøres som følger:		
Kalkuleret forventet afkast	328	336
Aktuarmæssig gevinst/tab	264	-22
Faktisk afkast	592	314

Note 24 Pensioner og lignende forpligtelser – fortsat

Fordeling af pensionsaktiver:

	2005		2004	
	Mio. kr.	%	Mio. kr.	%
Aktier	2.077	34	1.906	34
Obligationer og andre værdipapirer	3.044	50	2.760	49
Fast ejendom	779	13	647	12
Likvider	205	3	291	5
I alt	6.105	100	5.604	100

I pensionsaktiverne indgår ikke aktier i eller ejendom benyttet af gruppevirksomheder.

Anvendte forudsætninger:

	2005		2004	
	Spænd	Vægtet gennemsnit	Spænd	Vægtet gennemsnit
Diskonteringsrente	2,0 - 5,5%	4,1%	2,0 - 6,0%	4,5%
Forventet afkast på ordningernes aktiver	4,3 - 8,5%	5,9%	4,8 - 8,4%	6,1%
Fremtidig stigningstakt i løn	1,5 - 4,0%	2,4%	1,5 - 4,5%	2,4%
Fremtidig stigningstakt i pension	0,5 - 3,5%	1,8%	0,5 - 4,0%	1,8%

Udgangspunktet for fastsættelsen af det forventede afkast på ordningernes aktiver er en obligationsinvestering med lav risiko. Afkastsatsen øges afhængig af ordningens beholdning af aktier og ejendomme, der forventes at give højere afkast, men reduceres for den øgede risiko på disse investeringer.

Mio. kr.	2005	2004
Resultatført:		
Pensionsomkostninger vedr. det aktuelle regnskabsår	221	210
Kalkuleret forventet afkast på aktiver	-328	-336
Kalkuleret renteomkostning på forpligtelser	328	324
Ændring i pensionsbetingelser og indfrielse	-	-42
Resultatført i alt	221	156
Fordeling af omkostning i resultatopgørelsen:		
Produktionsomkostninger	48	51
Salgs- og distributionsomkostninger	136	122
Administrationsomkostninger	34	27
Andre driftsindtægter	-	-42
Særlige poster (restrukturering)	3	10
Personaleomkostninger i alt, jf. note 12	221	168
Finansielle indtægter	-328	-336
Finansielle omkostninger	328	324
I alt	221	156
Indregnet på egenkapitalen:		
Indregnet pr. 1. januar	-22	-
Aktuarmæssigt tab i perioden	-154	-36
Effekt af begrænsning ved aktiv loftet	-20	14
Valutakursregulering af udenlandske virksomheder	1	-
I alt indregnet i perioden på egenkapitalen	-173	-22
Indregnet pr. 31. december	-195	-22
Heraf akkumuleret aktuarmæssig gevinst/tab	-190	-36
Femårsoversigt (fra 1. januar 2004):		
Forpligtelser	8.065	7.433
Aktiver	6.105	5.604
Uafdækket	1.960	1.829
Erfaringsregulering på forpligtelser pr. 31. december	-97	-26
Erfaringsregulering på aktiver pr. 31. december	242	-22

Note 25 Udskudte skatteaktiver og udskudt skat

Mio. kr.	2005	2004
Udskudt skat pr. 1. januar, netto	1.467	301
Valutakursreguleringer	3	27
Regulering vedrørende tidligere år	163	128
Tilgang ved køb af virksomheder, netto	1	1.271
Indregnet på egenkapitalen	-80	-36
Indregnet i resultatopgørelsen	-188	-224
	1.366	1.467
Heraf overført til aktiver bestemt for salg	-9	-
Udskudt skat pr. 31. december, netto	1.357	1.467
Der kan specificeres således:		
Udskudt skat	2.362	2.334
Udskudte skatteaktiver	1.005	867
Udskudt skat pr. 31. december, netto	1.357	1.467

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

Mio. kr.	Udskudte skatteaktiver		Udskudt skat	
	2005	2004	2005	2004
Immaterielle aktiver	30	125	1.222	1.618
Materielle aktiver	131	254	1.702	1.263
Kortfristede aktiver	138	153	27	47
Hensatte forpligtelser og pensioner	424	378	39	43
Markedsværdireguleringer	25	5	73	33
Skattemæssige underskud m.v.	1.057	753	108	131
I alt før modregning	1.805	1.668	3.171	3.135
Modregning	-799	-801	-799	-801
I alt efter modregning	1.006	867	2.372	2.334
Overført til aktiver bestemt for salg	-1	-	-10	-
Udskudte skatteaktiver og udskudt skat pr. 31. december	1.005	867	2.362	2.334
Der forventes anvendt/afviklet således:				
Inden for 12 måneder efter balancedagen	176	148	189	105
Senere end 12 måneder efter balancedagen	829	719	2.173	2.229
I alt	1.005	867	2.362	2.334

Af de indregnede udskudte skatteaktiver udgør 617 mio. kr. (2004: 607 mio. kr.) skattemæssige underskud til fremførsel, hvor realisation heraf er baseret på en fremtidig positiv skattepligtig indkomst ud over realisation af udskudte skatteforpligtelser, og hvor de enkelte selskaber har haft underskud i enten 2004 eller 2005.

Skatteaktiver som ikke er indregnet udgør 860 mio. kr. (2004: 437 mio. kr.) og vedrører primært skattemæssige underskud som ikke forventes udnyttet indenfor en overskuelig fremtid. Visse af de skattemæssige underskud udløber i perioden 2006 til 2011.

Der er ikke beregnet udskudt skat af midlertidige forskelle relateret til kapitalandele i dattervirksomheder, associerede virksomheder og joint ventures, da kapitalandelene ikke forventes afhændet inden for en overskuelig fremtid.

I BBH-gruppen er der indregnet udskudt skat på 56 mio. kr. af optjent overskud, der planlægges udloddet, idet der pålægges 5% skat ved udlodningen. For øvrige dattervirksomheder, hvor det samme gør sig gældende, vil en eventuel udlodning af optjent overskud ikke medføre en væsentlig skatteforpligtelse på baggrund af den nuværende skattelovgivning.

Note 26 Hensatte forpligtelser

Hensatte forpligtelser til restrukturering, i alt 379 mio. kr., omfatter primært restruktureringer i forbindelse med Operational Excellence-programmer, restruktureringer i Carlsberg Deutschland (relateret til overtagelsen i 2004), Carlsberg Italia og BBH.

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

Øvrige hensatte forpligtelser, i alt 377 mio. kr., omfatter primært hensættelse til tab ved Carlsberg UK's outsourcing af servicering af fadølsudstyr, retssag i Türk Tuborg vedrørende tilbageholdte o-lafgifter, garantiforpligtelser, medarbejderforpligtelser ud over pensioner samt løbende tvister og retssager m.v.

Mio. kr.	2005			2004
	Restrukturering	Øvrige	I alt	I alt
Forklaring af udvikling i hensatte forpligtelser:				
Balance pr. 1. januar	594	76	670	360
Hensat i perioden	265	279	544	589
Forbrug i perioden	-402	-18	-420	-330
Tilbageførsel af uudnyttede hensættelser	-60	-23	-83	-39
Tilgang ved køb af virksomheder	-	7	7	109
Afgang ved salg af virksomheder	-	-1	-1	-35
Overførsler	-11	59	48	13
Valutakursreguleringer m.v.	-7	-2	-9	3
Balance pr. 31. december	379	377	756	670
Hensatte forpligtelser indgår som følger i balancen:				
Langfristede hensatte forpligtelser	70	125	195	189
Kortfristede hensatte forpligtelser	309	252	561	481
I alt	379	377	756	670

De langfristede hensatte forpligtelser forfalder inden for 2 år fra balancedagen.

Note 27 Anden gæld

Mio. kr.	2005	2004
Anden gæld indgår som følger i balancen:		
Langfristede forpligtelser	65	18
Kortfristede forpligtelser	5.174	4.886
I alt	5.239	4.904
Anden gæld efter oprindelse:		
Skyldig moms og afgifter	1.726	1.660
Skyldige personaleomkostninger	1.003	945
Skyldige renter	526	425
Markedsværdi af sikringsinstrumenter	605	633
Gæld vedrørende køb af virksomheder	118	59
Gæld til associerede virksomheder	6	66
Periodeafgrænsningsposter	105	100
Andre skyldige omkostninger m.v.	1.150	1.016
I alt	5.239	4.904

Note 28 Pengestrømme

Mio. kr.	2005	2004
Regulering for ikke-kontante poster:		
Afskrivninger	2.796	2.792
Andel af resultat efter skat i associerede virksomheder	-232	-210
Avance ved salg af materielle og immaterielle aktiver	-291	-518
Amortisering af udlån til restaurationsbranchen, m.v.	214	155
I alt	2.487	2.219
Ændring i driftskapital:		
Varebeholdninger	93	-42
Tilgodehavender	350	1.370
Leverandørgæld og anden gæld	288	-882
Pensionsforpligtelser og andre forpligtelser vedrørende primær drift	208	-102
Regulering af ikke realiserede valutakursgevinster/-tab	63	-33
I alt	1.002	311
Aktionærer i Carlsberg A/S:		
Forhøjelse af aktiekapital	-	3.363
Udbytte til aktionærer	-380	-304
Salg af egne aktier	55	-
I alt	-325	3.059
Minoriteter:		
Køb af minoritetsinteresser	-1.387	-15.611
Fordring udstedt ved køb af minoritetspost i Carlsberg Breweries A/S	-	3.800
Minoriteters andel af forhøjelse af aktiekapital i dattervirksomheder	8	79
Udbytte til minoritetsinteresser	-202	-178
I alt	-1.581	-11.910
Fremmedfinansiering:		
Provenu fra obligationsemission	-	2.583
Provenu fra optagelse af andre langfristede lån	4.258	15.601
Tilbagebetaling af langfristede lån	-4.581	-12.698
Kortfristet låntagning, netto	260	-783
Tilbagebetaling af finansielle leasingforpligtelser	-21	-78
I alt	-84	4.625

Note 29 Køb og salg af virksomhederMio. kr. 2005**Køb af virksomheder**

Navn på tilkøbte virksomheder	Hovedaktivitet	Akkvissionsdato	Tilkøbte kapitalandele	Kostpris
Göttsche Getränke Gruppe	Drikkevaregrossist	01.07.05	100,0%	207
Lao Brewery Co. Ltd.	Bryggeri	01.11.05	25,0%	326
Brewery Invest Pte. Ltd.	Holding-selskab	01.08.05	50,0%	243

	Göttsche Getränke Gruppe		Øvrige		I alt	
	Regnskabsmæssig værdi forud for akquisitionen	Markeds-værdi ved overtagelsen	Regnskabsmæssig værdi forud for akquisitionen	Markeds-værdi ved overtagelsen	Regnskabsmæssig værdi forud for akquisitionen	Markeds-værdi ved overtagelsen
Immaterielle aktiver	1	-	-	-	1	-
Materielle aktiver	52	61	101	100	153	161
Finansielle aktiver, langfristede	23	22	146	385	169	407
Varebeholdninger	15	15	14	15	29	30
Tilgodehavender	72	59	5	6	77	65
Likvide beholdninger	1	1	17	17	18	18
Hensatte forpligtelser inkl. udskudt skat	-8	-7	-1	-1	-9	-8
Lån	-48	-43	-151	-144	-199	-187
Leverandørgæld og anden gæld	-51	-52	-13	-15	-64	-67
Nettoaktiver	57	56	118	363	175	419
Minoritetsinteresser	1	1	-	-	1	1
Egenkapital i alt, Carlsbergs andel	58	57	118	363	176	420
Del af egenkapital overført fra kapitalandele i associerede virksomheder		-		-61		-61
Goodwill		150		267		417
Kontant kostpris		207		569		776
Likvide beholdninger, overtaget		1		17		18
Likviditetsforbrug, netto		206		552		758
Elementer af kontant kostpris:						
Kontant		205		550		755
Direkte købsomkostninger		2		19		21
I alt		207		569		776

Göttsche Getränke Gruppe:

Göttsche Getränke Group indgår i resultatet for Carlsberg-gruppen fra den 1. juli 2005. Andelen af nettoomsætningen udgør 296 mio. kr. og resultat af primær drift før særlige poster udgør 9 mio. kr. Andelen af koncernresultatet udgør 9 mio. kr.

Akkvitionen af Göttsche Getränke Gruppe er foretaget af strategiske grunde. Overtagelse af en stor grossist i det nordlige Tyskland giver Carlsberg Deutschland mulighed for at restrukturere sit distributionsnetværk i dette område. Goodwill repræsenterer de forventede synergieffekter herved.

I overtagelsesbalancen blev der ikke identificeret forpligtelser, som var klassificeret som eventualforpligtelser før købet.

Øvrige:

Øvrige akquisitioners andel af nettoomsætningen udgør 32 mio. kr. og resultat af primær drift før særlige poster udgør 7 mio. kr. Andelen af koncernresultatet udgør 0 mio. kr.

I overtagelsesbalancen blev der ikke identificeret forpligtelser, som var klassificeret som eventualforpligtelser før købet. Goodwill repræsenterer forventede synergieffekter samt forventning om øget vækst i Laos.

Havde alle akquisitioner været overtaget 1. januar 2005 ville Carlsberg-gruppens nettoomsætning for 2005 have været 38.155 mio. kr., resultat af primær drift før særlige poster ville have været 3.567 mio. kr. og koncernresultatet ville have været 1.148 mio. kr.

Note 29 Køb og salg af virksomheder – fortsatMio. kr. 2004**Køb af virksomheder**

Navn på tilkøbte virksomheder	Hovedaktivitet	Akkvissionsdato		Tilkøbte kapitalandele	Kostpris		
Holsten-gruppen	Bryggerigruppe	01.04.04		98,1%	3.878		
Carlsberg Serbia	Bryggeri	01.01.04		80,0%	319		
Ejendomsinteressentskabet Tuborg Nord B	Ejendomme	01.01.04		70,0%	-		
Øvrige	Bryggeri & Distribution	-		-	14		
		Holsten-gruppen		Øvrige		I alt	
		Regnskabs- mæssig værdi forud for akkvisitionen	Markeds- værdi ved overtagelsen	Regnskabs- mæssig værdi forud for akkvisitionen	Markeds- værdi ved overtagelsen	Regnskabs- mæssig værdi forud for akkvisitionen	Markeds- værdi ved overtagelsen
Immaterielle aktiver	145	536	4	7	149	543	
Materielle aktiver	1.811	1.893	1.156	1.157	2.967	3.050	
Finansielle aktiver, langfristede	642	406	1	1	643	407	
Varebeholdninger	156	170	37	37	193	207	
Tilgodehavender	818	721	69	70	887	791	
Kortfristede investeringer	1.402	3.036	-	2	1.402	3.038	
Likvide beholdninger	3	3	35	36	38	39	
Hensatte forpligtelser, inkl. udskudt skat	-510	-1.225	-15	-2	-525	-1.227	
Lån	-1.776	-1.847	-706	-707	-2.482	-2.554	
Kassekredit	-384	-384	-	-	-384	-384	
Leverandørgæld og anden gæld	-760	-760	-68	-82	-828	-842	
Nettoaktiver	1.547	2.549	513	519	2.060	3.068	
Minoritetsinteresser	-29	-48	-127	-127	-156	-175	
Egenkapital i alt, Carlsbergs andel	1.518	2.501	386	392	1.904	2.893	
Del af egenkapital overført fra kapitalandele i associerede virksomheder		-		-119		-119	
Del af egenkapital overført fra værdipapirer		-		-264		-264	
Goodwill		1.377		324		1.701	
Kontant kostpris		3.878		333		4.211	
Likvide beholdninger, overtaget		3		36		39	
Kassekredit, overtaget		-384		-		-384	
Likviditetsforbrug, netto		4.259		297		4.556	
Elementer af kontant kostpris:							
Kontant		3.814		318		4.132	
Direkte købsomkostninger		64		15		79	
I alt		3.878		333		4.211	

Holsten-gruppen:

Holsten-gruppen indgår i resultatet for Carlsberg-gruppen fra den 1. april 2004. Andelen af nettoomsætningen udgør 2.134 mio. kr. og resultat af primær drift før særlige poster udgør 192 mio. kr. Andelen af koncernresultatet udgør -17 mio. kr.

I forbindelse med købet blev det aftalt, at bryggerierne König-Brauerei og Licher Privatbrauerei skulle frasælges til Bitburger-gruppen. Endvidere blev det besluttet at frasælge mineralvandsforretningen. Dagsværdien af disse virksomheder indgår i overtagelsesbalancen under kortfristede investeringer og er realiseret i månederne efter overtagelsen.

Udarbejdelsen af overtagelsesbalancen er tilendebragt i 2005. Der er ikke foretaget væsentlige ændringer i forhold til 31. december 2004, ud over at der i forbindelse med overgangen til IFRS er sket udskillelse af Holsten og Astra varemærker fra goodwill samt skatteeffekten heraf.

I overtagelsesbalancen blev der ikke identificeret forpligtelser, som var klassificeret som eventualforpligtelser for købet.

Akkvisitionen af Holsten-gruppen er foretaget af strategiske grunde. Ved overtagelse af en stor bryggerigruppe i det nordlige Tyskland får Carlsberg mulighed for at opnå synergieffekter på det nordeuropæiske marked. Goodwill repræsenterer værdien af de forventede synergieffekter herved.

Øvrige:

Øvrige akkvisitioners andel af nettoomsætningen udgør 124 mio. kr. og resultat af primær drift før særlige poster udgør 2 mio. kr. Andelen af koncernresultatet udgør -59 mio. kr.

Note 29 Køb og salg af virksomheder – fortsat

I overtagelsesbalancen blev der ikke identificeret forpligtelser, som var klassificeret som eventualforpligtelser før købet. Goodwill repræsenterer værdien af forventede synergieffekter samt forventning om en øget vækst i Serbien.

Havde alle akquisitioner været overtaget 1. januar 2004 ville Carlsberg-gruppens nettomsætning for 2004 have været 36.789 mio. kr., resultat af primær drift for særlige poster ville have været 3.350 mio. kr. og concernresultatet ville have været 1.071 mio. kr.

Salg af virksomheder

Salg består af Danbrew Ltd. A/S i 2005 og JSC Vena i 2004.

Mio. kr.	2005	2004
Immaterielle aktiver	-	80
Materielle aktiver	1	307
Varebeholdninger	-	45
Tilgodehavender	18	47
Likvide beholdninger	1	33
Hensatte forpligtelser inkl. udskudt skat	1	-10
Lån	38	-312
Leverandørgæld og anden gæld	-52	-47
Nettoaktiver	7	143
Minoritetsinteresser	-	-
Egenkapital i alt, Carlsbergs andel	7	143
Gevinst/tab	14	194
Kontant afståelsessum	21	337
Likvide beholdninger, afgivet	1	33
Likviditetstilgang, netto	20	304
Køb og salg af virksomheder, netto		
Køb, likviditetsforbrug	-758	-4.556
Salg, likviditetstilgang	20	304
Netto	-738	-4.252

Note 30 Opgørelse af investeret kapital

Investeret kapital fremkommer som følger:

Mio. kr.	2005	2004
Aktiver i alt	62.359	57.698
Eksklusive:		
Udskudte skatteaktiver	-1.005	-867
Kortfristede udlån til associerede virksomheder	-199	-555
Tilgodehavende renter og markedsværdi af sikringsinstrumenter	-1.959	-67
Værdipapirer (kort- og langfristede)	-2.819	-595
Likvide beholdninger	-2.240	-1.758
Aktiver bestemt for salg	-328	-279
Inkluderede aktiver i alt	53.809	53.577
Leverandørgæld	-4.513	-4.074
Tilbagebetalingsforpligtelse emballage	-1.224	-1.260
Hensatte forpligtelser, ekskl. restrukturering	-377	-76
Selskabsskat	-720	-710
Periodeafgrænsningsposter	-105	-100
Gæld vedrørende finansiel leasing, inkluderet i lån	-134	-145
Anden gæld, ekskl. skyldige renter og markedsværdi af sikringsinstrumenter	-4.003	-3.746
Modregnede forpligtelser i alt	-11.076	-10.111
Investeret kapital i alt	42.733	43.466

Note 31 Opgørelse af rentebærende gæld, netto

Mio. kr.	2005	2004
Rentebærende gæld, netto fremkommer som følger:		
Langfristede lån	17.765	21.708
Kortfristede lån	8.213	3.357
Rentebærende gæld, brutto	25.978	25.065
Likvide beholdninger	-2.240	-1.758
Udlån til associerede virksomheder	-209	-555
Udlån til restaurationsbranchen	-1.712	-1.953
Heraf ikke-rentebærende	977	1.030
Andre tilgodehavender	-2.868	-842
Heraf ikke-rentebærende	827	746
Rentebærende gæld, netto	20.753	21.733
Forklaring af udvikling:		
Rentebærende gæld, netto pr. 1. januar	21.733	8.929
Pengestrøm, drift	-4.734	-3.875
Pengestrøm, investeringer	2.354	2.363
Udbytte til aktionærer og minoritetsinteresser	582	482
Kapitalindsud, aktionærer og minoritetsinteresser	-8	-3.442
Salg af egne aktier	-55	-
Køb og salg af virksomheder, netto	238	1.879
Køb af minoritetsinteresser	1.387	15.611
Ændring i rentebærende udlån	-1.375	-14
Effekt af valutaomregning	734	-200
Andet	-103	-
Ændring i alt	-980	12.804
Rentebærende gæld, netto pr. 31. december	20.753	21.733

Note 32 Kapitalandele i pro rata-konsoliderede virksomheder

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

Mio. kr.	2005	2004
Langfristede aktiver	7.534	5.527
Kortfristede aktiver	2.579	1.952
Langfristede forpligtelser	-1.542	-1.346
Kortfristede forpligtelser	-4.139	-2.468
Aktiver, netto	4.432	3.665
Nettoomsætning	7.992	6.810
Resultat af primær drift før særlige poster	1.524	1.260
Koncernresultat	919	863
Fri pengestrøm	911	290
Årets pengestrøm	486	277
Likvide beholdninger, ultimo	802	322
Eventualforpligtelser	590	436

Note 33 Finansielle risici

Carlsbergs aktiviteter medfører, at gruppens resultat og egenkapital påvirkes af en række finansielle risici, som primært relaterer sig til ændringer i valutakurser og renter. Gruppens finansielle risici styres centralt i Corporate Treasury i henhold til de af bestyrelsen godkendte og nedskrevne principper. Til denne styring anvendes primært rente- og valutainstrumenter, som valuta- og renteswaps samt terminskontrakter.

Valutarisiko

Som internationalt arbejdende virksomhed er Carlsberg udsat for valutarisici i form af omregningsrisiko, idet langt den overvejende del af omsætningen stammer fra udenlandske selskaber, der omregnes til danske kroner. Gruppen har størst eksponering i forbindelse med valutaerne EUR, GBP, RUB og CHF. Derudover er der en eksponering over for en række asiatiske valutaer.

Kursudviklingen mellem danske kroner og de forskellige rapporteringsvalutaer i gruppeselskaber har stigende betydning for Carlsberg-gruppens driftsresultat målt i danske kroner. I en række af de lande, hvor Carlsberg udfører sine aktiviteter, er valutaen stærkt korreleret til udviklingen i USD. En styrkelse af USD kursen med 1%-point skønnes alt andet lige at påvirke driftsresultatet positivt med 20 mio. kr. Den gennemsnitlige USD kurs i 2005 har imidlertid været stort set uændret i forhold til 2004, hvorfor det vurderes at valutaeffekten fra USD er yderst beskedne for 2005. Driftsresultatet har imidlertid været styrket af positiv valutaudvikling i PLN, NOK og KRW.

Carlsberg er i mindre omfang udsat for transaktionsrisiko. Det er gruppens politik at afdække fremtidige kontraktuelle pengestrømme i udenlandsk valuta på 1 års sigt. Transaktioner på tværs af landegrænser er imidlertid begrænsede i Carlsberg-gruppen, og afdækning af forventede pengestrømme i fremmed valuta er derfor beskedne.

Carlsberg har en række investeringer i udenlandske dattervirksomheder, hvor omregningen af egenkapital til danske kroner er eksponeret for valutarisiko. Gruppen afdækker en del af denne valutarisiko ved at optage lån i den relevante valuta eller indgå valutaterminskontrakter. Dette gælder for nettoinvesteringer i NOK, CHF, GBP, SEK, EUR, KRW og MYR. For sidstnævnte er der tale om en såkaldt proxy hedge, d.v.s. der er optaget lån i USD hvis udsving er højt korreleret med MYR. Afdækningerne af nettoinvestering i udenlandsk valuta fremgår af note 34, der også indeholder en opgørelse over værdireguleringer af sikringsinstrumenterne.

Renterisiko

Den mest betydelige renterisiko i Carlsberg-gruppen relaterer sig til rentebærende gæld, eftersom gruppen ikke har langfristede rentebærende aktiver af betydning pr. 31. december 2005.

Selskabets låneportefølje består af børsnoterede obligationslån, bilaterale låneaftaler og syndikerede kreditter. Bruttogælden udgjorde pr. 31. december 2005 25.978 mio. kr., og den netto rentebærende gæld 20.753 mio. kr. I løbet af 2005 er den rentebærende gæld, netto reduceret med 980 mio. kr.

Til styring af renterisikoen anvendes primært renteswaps og fastforrentede obligationslån. Ud over afdækning af renterisiko på eksisterende lån, er der etableret en renteswap med fremtidig start 2007 og udløb i 2010, med en fast rente på 4,79%.

Ved udgangen af året bestod 66% af låneporteføljen, netto af fastforrentede lån (rentebinding længere end et år). Pr. 31. december 2005 var den gennemsnitlige varighed på nettolåntagningen 3 år. En rentestigning på 1%-point vurderes at medføre forøgede årlige renteomkostninger på 66 mio. kr.

En specifikation af Carlsberg-gruppens langfristede gæld inkl. de finansielle instrumenter, der er anvendt til at tilpasse valuta- og renterisiko findes i regnskabsnote 23.

Kreditrisiko

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

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

Likviditetsrisiko

Likviditetsrisikoen er risikoen for, at Carlsberg-gruppen ikke kan opfylde sine kontraktuelle forpligtelser på grund af utilstrækkelig likviditet. Det er Carlsbergs politik, at kapitalfrembringelse og placering af likvide midler skal styres centralt. Det er derfor Corporate Treasury's opgave at sikre effektiv likviditetsstyring, hvilket først og fremmest indebærer sikring af tilstrækkelige bekræftede kreditter, således at kapitalberedskabet er tilstrækkeligt højt. Pr. 31. december 2005 havde Carlsberg uudnyttede bekræftede langfristede kreditter på 8.700 mio. kr.

Note 34 Finansielle instrumenter

Beregningen af markedsværdier på finansielle instrumenter er opgjort på basis af observerbare markedsdato og ved hjælp af metoder, der er i overensstemmelse med praksis på området.

Carlsberg anvender tre former for regnskabsmæssig sikring:

Sikring af markedsværdi

Ved sikring af markedsværdi indregnes reguleringer af finansielle instrumenter i resultatopgørelsen. Der er primært tale om instrumenter, der afdækker finansielle risici vedrørende lån og afdækninger af transaktionsrisici.

Mio. kr.	2005	2004
Indregnet i resultatopgørelsen:		
Renteinstrumenter	13	-2
Valutainstrumenter	22	-
I alt	35	-2

Sikring af fremtidige pengestrømme

Under egenkapitalen er indregnet en negativ markedsværdi af finansielle instrumenter, der behandles efter reglerne for sikring af fremtidige pengestrømme.

Reglerne anvendes for rente- og valutaswaps. Markedsværdireguleringen på egenkapitalen vil blive opløst og løbende indgå i resultatopgørelsen og vil være lig nul ved forfald af swaps. Hvis de afdækkede fremtidige pengestrømme ikke længere vurderes at være sandsynlige, vil de tilhørende markedsværdier blive reklassificeret til resultatopgørelsen. De opgjorte markedsværdireguleringer vedrører primært afdækninger af rente- og valutarisiko på lån.

Mio. kr.	2005	2004
Indregnet på egenkapitalen:		
Renteinstrumenter	-6	-179
Valutainstrumenter	-14	-
I alt	-20	-179

Sikring af nettoinvesteringer i udenlandske dattervirksomheder

Under egenkapitalen er der indregnet en markedsværdi af de finansielle instrumenter (afledte såvel som gældsinstrumenter), der anvendes til sikring af valutarisikoen på investeringer i fremmed valuta.

I det omfang markedsværdireguleringen ikke overstiger værdireguleringen af kapitalandelen indregnes reguleringen af disse finansielle instrumenter direkte på egenkapitalen, ellers indregnes markedsværdireguleringen i resultatopgørelsen.

Indregning af markedsværdiregulering:

Mio. kr.	2005		2004		
	Sikring af investering i valuta	Egenkapital	Resultatopgørelse	Egenkapital	Resultatopgørelse
SEK	-715	25	-	-51	-
NOK	-520	-35	-	43	-
CHF	-500	17	-	7	-
GBP	-188	-75	-	17	-
MYR ¹	-540	-116	-	34	-
EUR	-898	-14	-	13	-
RUB	-2.078	-5	-	-	-
KRW	-184.984	-86	-	-	-
I alt		-289	-	63	-

Den akkumulerede værdi af sikring af investeringer i udenlandsk valuta er pr. 31. december 2005 negativ med 226 mio. kr. (2004: positiv med 63 mio. kr.).

¹ Valutakursrisikoen på MYR er sikret ved at optage et USD-denomineret lån på 120 mio. Korrelationen imellem MYR og USD er høj, hvorfor lånet er klassificeret som sikring af nettoinvestering.

Note 35 Nærtstående parter

Nærtstående parter med bestemmende indflydelse

Carlsbergfondet, H.C. Andersens Boulevard 35, 1553 København V, ejer 51,3% af aktierne i Carlsberg A/S, ekskl. egne aktier. Bortset fra udlodning af udbytte og fondsuddeling har der ikke været transaktioner med Carlsbergfondet.

Nærtstående parter med betydelig indflydelse

Gruppen har ikke i årets løb været involveret i transaktioner med betydelige aktionærer, medlemmer af bestyrelsen, direktionen eller andre ledende medarbejdere, eller med selskaber uden for Carlsberg-gruppen, hvori de relevante parter har interesser.

Associerede virksomheder

Mio. kr.	2005	2004
Resultatopgørelsen og balancen indeholder følgende transaktioner med associerede virksomheder:		
Nettoomsætning	200	248
Produktionsomkostninger	314	37
Lån netto	198	518
Tilgodehavender	57	46
Leverandørgæld	3	50

Der er ikke realiseret tab eller hensat til tab på lån eller tilgodehavender med associerede virksomheder i 2005 eller 2004.

Ydet vederlag til bestyrelse og direktion fremgår af note 12.

Note 36 Eventualforpligtelser og andre forpligtelser

Carlsberg Breweries A/S har stillet garantier for lån på 9.160 mio. kr. (2004: 18.544 mio. kr.) optaget af dattervirksomheder og associerede virksomheder.

Garantier for lån m.v. stillet af øvrige datterselskaber og joint ventures udgør 958 mio. kr. (2004: 1.125 mio. kr.).

Forpligtelser vedrørende væsentlige servicekontrakter udgør 1.064 mio. kr. (2004: 921 mio. kr.).

Carlsberg A/S er fællesregistreret for moms og afgifter med Carlsberg Breweries A/S, Carlsberg Danmark A/S samt øvrige mindre danske dattervirksomheder og hæfter solidarisk for afregning heraf.

Carlsberg A/S (administrationselskabet) hæfter, sammen med de i sambeskatningen deltagende virksomheder, solidarisk for betaling af selskabsskat for indkomståret 2004 og tidligere.

Carlsberg-gruppen er part i visse retssager m.v. Det er ledelsens opfattelse, at udfaldet af disse retssager ikke vil have en væsentlig negativ betydning for gruppens finansielle stilling ud over hvad der er indregnet i balancen.

Orkla vil indtil udgangen af 2006 være berettiget til at modtage en forholdsmæssig del af en eventuel fortjeneste, hvis Carlsberg A/S skulle beslutte at sælge hele eller en del af enten Carlsberg Breweries A/S eller sin 50% ejerandel i BBH. Carlsberg A/S agter ikke på nuværende tidspunkt at sælge hverken Carlsberg Breweries A/S eller sin 50% ejerandel i BBH.

Mio. kr.	2005	2004
Investeringsforpligtelser		
Investeringer aftalt på balancedagen, som ikke er indregnet i koncernregnskabet udgør følgende:		
Materielle aktiver	296	612
I alt	296	612
Operationelle leasingforpligtelser		
Fremtidige samlede omkostninger i forbindelse med uopsigelige leasingaftaler kan specificeres således:		
Forfalder inden for 1 år	376	360
Forfalder inden for 1 til 5 år	756	700
Forfalder efter 5 år	411	462
I alt	1.543	1.522
Omkostninger til operationel leasing indregnet i resultatopgørelsen udgør	388	451
Fremtidige forventede indtægter i forbindelse med uopsigelige videreudlejningskontrakter (husleje) udgør	180	178

Note 36 Eventualforpligtelser og andre forpligtelser – fortsat

Carlsberg-gruppen har indgået operationelle leasingaftaler, som i det væsentligste vedrører husejeforpligtelser, leasing af IT-udstyr samt transportudstyr (biler, lastbiler og trucks). Leasingaftalerne indeholder ikke særlige køberetter m.v.

Efterfølgende begivenheder

Der er ikke efter regnskabsårets afslutning indtruffet hændelser af betydning for årsrapporten, der ikke er indregnet eller omtalt.

Note 37 Regnskabsmæssige skøn og vurderinger

Skønsmæssig usikkerhed

Ved opgørelsen af den regnskabsmæssige værdi af visse aktiver og forpligtelser kræves skøn over, hvorledes fremtidige begivenheder påvirker værdien af disse aktiver og forpligtelser på balancedagen. Skøn, der er væsentlige for regnskabsaflæggelsen, foretages bl.a. ved opgørelsen af af- og nedskrivninger, goodwill, udlån til restaurationsbranchen, pensioner og lignende forpligtelser, hensatte forpligtelser samt eventualforpligtelser og -aktiver.

De anvendte skøn er baseret på forudsætninger, som ledelsen vurderer er forsvarlige, men som i sagens natur er usikre og uforudsigelige. Forudsætningerne kan være ufuldstændige eller unøjagtige, og uventede begivenheder eller omstændigheder kan opstå. Endvidere er virksomheden underlagt risici og usikkerheder, som kan føre til, at de faktiske resultater afviger fra disse skøn. Særlige risici for Carlsberg-gruppen er omtalt i årsrapportens afsnit herom.

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

For Carlsberg-gruppen vil målingen af immaterielle aktiver, herunder goodwill, kunne påvirkes betydeligt af væsentlige ændringer i skøn og forudsætninger, der ligger til grund for beregningerne af værdierne. For en beskrivelse af værdiforringelsestest for immaterielle aktiver henvises til note 14.

Anvendt regnskabspraksis

Som led i anvendelsen af koncernens regnskabspraksis foretager ledelsen vurderinger, ud over skønsmæssige vurderinger, som kan have væsentlig indvirkning på de i årsrapporten indregnede beløb.

Sådanne vurderinger omfatter bl.a., hvornår indtægter og omkostninger i forbindelse med udlån til restaurationsbranchen og sponsoraktiviteter skal medtages, samt hvorvidt leasingkontrakter skal behandles som operationelle eller finansielle leasingaftaler.

Gruppens selskaber

		Kapital- andel	Nominel selskabs- kapital i 1.000	Valuta	Valuta- kurs	Vesteuropa BBH-gruppen Østeuropa ekskl. BBH Asien Andre aktiviteter
Carlsberg A/S						
VersaMatrix A/S, København, Danmark	●	100%	1.750	DKK	100,00	○
Ejendomsaktieselskabet Tuborg Nord B, København, Danmark	●	100%	25.000	DKK	100,00	○
Ejendomsaktieselskabet Tuborg Nord C, København, Danmark	●	100%	10.000	DKK	100,00	○
Ejendomsaktieselskabet Tuborg Nord D, København, Danmark	●	100%	10.000	DKK	100,00	○
Ejendomsaktieselskabet af 4. Marts 1982, København, Danmark	●	100%	9.500	DKK	100,00	○
Investeringsselskabet af 17. Januar 1991, København, Danmark	●	100%	14.500	DKK	100,00	○
Carlsberg Breweries A/S, København, Danmark	●	100%	500.000	DKK	100,00	○
Carlsberg Danmark A/S, København, Danmark	3 dattervirksomheder	●	100.000	DKK	100,00	○
Oy Sinebrychoff Ab, Helsinki, Finland	●	100%	96.707	EUR	746,05	○
Carlsberg Holding Sverige AB, Falkenberg, Sverige	2 dattervirksomheder	●	150.000	SEK	79,46	○
Pripps Ringnes AB, Stockholm, Sverige	1 dattervirksomhed	●	287.457	SEK	79,46	○
Ringnes a.s., Oslo, Norge	4 dattervirksomheder	●	238.714	NOK	93,43	○
BBH - Baltic Beverages Holding AB, Stockholm, Sverige	◆	50%	12.000	EUR	746,05	○
Saku Brewery AS, Estland ¹⁾	◆	75%	80.000	EEK	47,68	○
A/S Aldaris, Letland	◆	85%	7.500	LVL	1.071,60	○
Baltic Beverages Invest AB, Stockholm, Sverige	◆	100%	12.000	EUR	746,05	○
Baltic Beverages Holding Oy, Helsinki, Finland	◆	100%	10	EUR	746,05	○
Svyturys-Utenos Alus AB, Litauen	◆	75%	118.000	LTŁ	216,07	○
Yarpivo PLC. Company, Rusland	◆	87%	74.320	RUB	21,99	○
Pikra, Rusland	◆	70%	34.636	RUB	21,99	○
Slavutich Brewery, Ukraine	◆	92%	197.692	UAH	124,74	○
Lvivska Brewery, Ukraine	◆	100%	81.909	UAH	124,74	○
Baltic Beverages Eesti, Estland	◆	100%	400	EEK	47,68	○
Baltika Brewery, St. Petersburg, Rusland ¹⁾	◆	81%	130.704	RUB	21,99	○
JSC Vena, St. Petersburg, Rusland	◆	93%	1.319.166	RUB	21,99	○
Derbes Company Ltd. Liability Partnership, Kazakhstan	◆	90%	2.143.176	KZT	4,71	○
UAB BBH Baltics, Litauen	◆	100%	10	LTL	216,07	○
Carlsberg Italia S.p.A, Lainate, Italien	20 dattervirksomheder	●	82.400	EUR	746,05	○
Unicer-Bebidas de Portugal, SGPS, S.A., Porto, Portugal	12 dattervirksomheder	◆	50.000	EUR	746,05	○
Feldschlösschen Getränke Holding AG, Rheinfelden, Schweiz	3 dattervirksomheder	●	95.000	CHF	479,74	○
Carlsberg Deutschland GmbH, Mönchengladbach, Tyskland	7 dattervirksomheder	●	26.897	EUR	746,05	○
Göttsche Getränke GmbH, Tyskland	●	100%	2.000	EUR	746,05	○
Holsten-Brauerei AG, Hamburg, Tyskland	18 dattervirksomheder ¹⁾	●	41.250	EUR	746,05	○
Carlsberg GB Limited, Northampton, Storbritannien	●	100%	692	GBP	1.088,65	○
Carlsberg UK Holdings PLC, Northampton, Storbritannien	1 dattervirksomhed	●	90.004	GBP	1.088,65	○
Carlsberg Polska S. A., Warszawa, Polen	5 dattervirksomheder	●	28.721	PLN	193,28	○
Dyland BV, Bussum, Holland	1 dattervirksomhed	●	18.198	EUR	746,05	○
Carlsberg Croatia d.o.o., Koprivnica, Kroatien	●	80%	239.932	HRK	101,21	○
Bottling and Brewing Group Ltd., Blantyre, Malawi	2 dattervirksomheder ²⁾	●	1.267.128	MWK	5,02	○
Nuuk Imeq A/S, Nuuk, Grønland	■	32%	45.679	DKK	100,00	○
Israel Beer Breweries Ltd, Ashkelon, Israel	■	20%	15.670	ILS	136,72	○
International Breweries (Netherlands) B.V., Bussum, Holland	2 dattervirksomheder	■	2.523	USD	632,41	○
Türk Tuborg Bira ve Malt Sanayii A.S., Izmir, Tyrkiet	1 dattervirksomhed ¹⁾	●	324.111	TRY	468,51	○
Carlsberg Bulgaria AD, Mladost, Bulgarien	●	80%	37.325	BGN	381,36	○
B to B Distribution EOOD, Mladost, Bulgarien	●	100%	10	BGN	381,36	○
Carlsberg Serbia d.o.o., Serbien	●	80%	757.688	CSD	8,69	○
Carlsberg Hungary Sales Limited Liability Company, Budaörs, Ungarn	●	100%	25.200	HUF	2,95	○
Carlsberg International A/S, København, Danmark	●	100%	1.000	DKK	100,00	○
South-East Asia Brewery Ltd., Hanoi, Vietnam	●	60%	212.705.000	VND	0,04	○
International Beverages Distributors Ltd., Hanoi, Vietnam	●	60%	10.778.000	VND	0,04	○
Hue Brewery Ltd., Hue, Vietnam	◆	50%	216.788.000	VND	0,04	○
Tibet Lhasa Brewery Company Limited, Lhasa, Tibet, Kina	■	33%	380.000	CNY	78,36	○
Wusu Beer, Urumqi, Xinjiang, Kina	■	50%	105.480	CNY	78,36	○
Lanzhou Huanghe Jianjiang Brewery Company Limited, Kina	■	30%	210.000	CNY	78,36	○
Qinghai Huanghe Jianjiang Brewery Company Ltd., Xining, Qinghai, Kina	■	33%	60.000	CNY	78,36	○
Jiuquan West Brewery Company Ltd., Jiuquan, Gansu, Kina	■	30%	15.000	CNY	78,36	○
Gansu Tianshui Benma Brewery Company Ltd., Tianshui, Gansu, Kina	■	30%	16.620	CNY	78,36	○
Xinjiang Lanjian Jiani Investment Co. Ltd., Kina	■	49%	383.000	CNY	78,36	○
Carlsberg Brewery Malaysia Berhad, Selangor Darul Ehsan, Malaysia ¹⁾	●	51%	154.039	MYR	167,34	○
Carlsberg Marketing Sdn BHD, Selangor Darul Ehsan, Malaysia	●	100%	10.000	MYR	167,34	○
Euro Distributors Sdn BHD, Selangor Darul Ehsan, Malaysia	●	100%	100	MYR	167,34	○
The Lion Brewery Ceylon, Biyagama, Sri Lanka ¹⁾	■	25%	850.000	LKR	6,17	○
Carlsberg Asia Pte Ltd., Singapore	●	100%	57.914	SGD	380,09	○

	Kapital- andel	Nominel selskabs- kapital i 1.000	Valuta	Valuta- kurs	Vesteuropa	Baltic Beverages Holding	Østeuropa ekskl. BBH	Asien	Andre aktiviteter
Brewery Invest Pte. Ltd., Singapore	● 100%	4.200	SGD	380,09				○	
Carlsberg Brewery Hong Kong Ltd., Hong Kong, Kina	● 100%	260.000	HKD	81,56				○	
Carlsberg Brewery Guangdong Ltd., Huizhou, Kina	● 99%	442.330	CNY	632,41				○	
Tsingtao Beer Shanghai Songjiang Co. Ltd., Shanghai, Kina	■ 25%	303.659	CNY	632,41				○	
Carlsberg Hong Kong Ltd., Hong Kong, Kina	● 100%	-	HKD	81,56				○	
Kunming Huashi Brewery Company Ltd., Kunming, Kina	● 100%	60.000	CNY	632,41				○	
Lao Brewery Co. Ltd., Vientiane, Laos	◆ 50%	14.400.000	LAK	0,06				○	
Carlsberg Singapore Pte. Ltd., Singapore	● 100%	1.000	SGD	380,09				○	
Carlsberg Marketing (Singapore) Pte Ltd., Singapore	● 100%	1.000	SGD	380,09				○	
Gorkha Brewery Pvt. Ltd., Kathmandu, Nepal	■ 50%	466.325	NPR	8,75				○	
Dali Beer (Group) Limited Company, Dali, Kina	● 100%	97.799	CNY	632,41				○	
Danish Malting Group A/S, Vordingborg, Danmark	● 100%	100.000	DKK	100,00					○
Danish Malting Group Polska Sp. z o.o., Sierpc, Polen	● 100%	20.000	PLN	193,28					○
Carlsberg Finans A/S, København, Danmark	● 100%	25.000	DKK	100,00					○
Carlsberg Invest A/S, København, Danmark	● 100%	52.847	DKK	100,00					○
Carlsberg Canada Inc., Mississauga, Ontario, Canada	● 100%	750	CAD	543,57			○		
CTDD Beer Imports Ltd., Quebec, Canada	● 100%	-	CAD	543,57			○		
Carlsberg USA Inc., New York, USA	● 100%	1.260	USD	632,41			○		
Carlsberg IT A/S, København, Danmark	● 100%	50.000	DKK	100,00					○
Carlsberg Breweries Insurance A/S, København, Danmark	● 100%	25.000	DKK	100,00					○
Carlsberg Accounting Service Centre A/S, København, Danmark	● 100%	504	DKK	100,00					○

- Dattervirksomhed
- ◆ Pro rata-konsolideret virksomhed
- Associeret virksomhed

¹⁾ Børsnoteret virksomhed

²⁾ Carlsberg forestår ledelsen

Regnskab

Moderselskabet Carlsberg A/S

Moderselskabet Carlsberg A/S

Resultatopgørelse

Balance

Opgørelse over indregnede indtægter og omkostninger samt egenkapital

Pengestrømsopgørelse

Noter

- 1 Honorarer til generalforsamlingsvalgte revisorer
- 2 Andre driftsindtægter, netto
- 3 Finansielle indtægter
- 4 Finansielle omkostninger
- 5 Selskabsskat
- 6 Resultat pr. aktie
- 7 Løn- og personaleomkostninger samt aflønning af bestyrelse, direktion og ledende medarbejdere
- 8 Aktiebaseret vederlæggelse
- 9 Materielle aktiver
- 10 Kapitalandele i dattervirksomheder
- 11 Kapitalandele i associerede virksomheder
- 12 Værdipapirer
- 13 Tilgodehavender
- 14 Likvide beholdninger
- 15 Aktiver bestemt for salg og forpligtelser vedrørende disse
- 16 Aktiekapital
- 17 Lån og finansielle risici
- 18 Pensioner og lignende forpligtelser
- 19 Udskudt skatteaktiv
- 20 Hensatte forpligtelser
- 21 Anden gæld
- 22 Pengestrømme
- 23 Opgørelse af rentebærende gæld, netto
- 24 Nærtstående parter
- 25 Eventualforpligtelser og andre forpligtelser
- 26 Regnskabsmæssige skøn og vurderinger
- 27 Overgang til IFRS

Resultatopgørelse

Mio. kr.	Note	2005	2004
Administrationsomkostninger	1	-34	-36
Andre driftsindtægter, netto	2	84	414
Resultat af primær drift		50	378
Finansielle indtægter	3	876	3.391
Finansielle omkostninger	4	-298	-415
Resultat før skat		628	3.354
Selskabsskat	5	63	52
Årets resultat		691	3.406
Som foreslås disponeret således:			
Udbytte til aktionærerne		381	381
Henlagt til reserver		310	3.025
Årets resultat		691	3.406
Resultat pr. aktie	6		
Resultat pr. aktie		9,1	48,0
Resultat pr. aktie, udvandet		9,1	48,0

Balance

Aktiver

Mio. kr.	Note	31. dec. 2005	31. dec. 2004
Langfristede aktiver			
Materielle aktiver	9	418	267
Kapitalandele i dattervirksomheder	10	21.662	21.704
Kapitalandele i associerede virksomheder	11	-	128
Værdipapirer	12	7	1
Udskudt skatteaktiv	19	183	121
Langfristede aktiver i alt		22.270	22.221
Kortfristede aktiver			
Tilgodehavende skat		-	14
Andre tilgodehavender	13	2.533	1.795
Værdipapirer	12	-	6
Likvide beholdninger	14	111	11
Kortfristede aktiver i alt		2.644	1.826
Aktiver bestemt for salg	15	100	216
Aktiver i alt		25.014	24.263

Passiver

Mio. kr.	Note	31. dec. 2005	31. dec. 2004
Egenkapital			
Aktiekapital	16	1.526	1.526
Reserver		15.286	14.981
Egenkapital i alt		16.812	16.507
Langfristede forpligtelser			
Lån	17	3.094	6.920
Pensioner og lignende forpligtelser	18	24	20
Hensatte forpligtelser	20	10	20
Langfristede forpligtelser i alt		3.128	6.960
Kortfristede forpligtelser			
Lån	17	4.675	425
Leverandørgæld		40	4
Selskabsskat		27	-
Anden gæld	21	332	367
Kortfristede forpligtelser i alt		5.074	796
Forpligtelser i alt		8.202	7.756
Passiver i alt		25.014	24.263

Opgørelse over indregnede indtægter og omkostninger samt egenkapital

Mio. kr.			2005
	Aktiekapital	Overført resultat	Egenkapital i alt
Opgørelse over indregnede indtægter og omkostninger:			
Årets resultat	-	691	691
Regulering af pensionsforpligtelser	-	-7	-7
Aktiebaseret vederlæggelse	-	1	1
Skat af egenkapitalbevægelser	-	1	1
Nettoindtægter indregnet direkte på egenkapitalen	-	-5	-5
Samlede indregnede indtægter og omkostninger	-	686	686
Egenkapitalopgørelse:			
Egenkapital 1. januar 2005	1.526	14.981	16.507
Årets indregnede indtægter og omkostninger	-	686	686
Betalt udbytte til aktionærer ¹	-	-381	-381
Egenkapitalbevægelser i alt	-	305	305
Egenkapital 31. december 2005	1.526	15.286	16.812

¹ Inklusive udbytte på aktier i Carlsberg A/S ejet af dattervirksomheder.

Pr. 31. december 2005 er foreslået udbytte på 381 mio. kr. (kr. 5,00 pr. aktie) inkluderet i overført resultat.

Mio. kr.	2004		
	Aktiekapital	Overført resultat	Egenkapital i alt
Opgørelse over indregnede indtægter og omkostninger:			
Årets resultat	-	3.406	3.406
Regulering af pensionsforpligtelser	-	-3	-3
Aktiebaseret vederlæggelse	-	3	3
Andet	-	-8	-8
Skat af egenkapitalbevægelser	-	-	-
Nettoindtægter indregnet direkte på egenkapitalen	-	-8	-8
Samlede indregnede indtægter og omkostninger	-	3.398	3.398
Egenkapitalopgørelse:			
Egenkapital 1. januar 2004	1.278	8.773	10.051
Årets indregnede indtægter og omkostninger	-	3.398	3.398
Kapitaludvidelse	305	3.119	3.424
Transaktionsomkostninger	-	-61	-61
Annullering af egne aktier	-57	57	-
Betalt udbytte til aktionærer ¹	-	-305	-305
Egenkapitalbevægelser i alt	248	6.208	6.456
Egenkapital 31. december 2004	1.526	14.981	16.507

¹ Inklusive udbytte på aktier i Carlsberg A/S ejet af dattervirksomheder.

Pr. 31. december 2004 er foreslået udbytte på 381 mio. kr. (kr. 5,00 pr. aktie) inkluderet i overført resultat.

Pengestrømsopgørelse

Mio. kr.	Note	2005	2004
Resultat af primær drift		50	378
Regulering for ikke-kontante poster	22	-169	-423
Ændring i driftskapital	22	70	-95
Finansielle indbetalinger inklusive modtagne udbytter		836	3.386
Finansielle udbetalinger		-189	-236
Betalt selskabsskat		40	-22
Pengestrøm, drift		638	2.988
Køb af kapitalandele i dattervirksomheder		-	-15.135
Køb af materielle aktiver		-174	-76
Salg af materielle aktiver		227	1.105
Køb af finansielle aktiver		-	-14
Salg af finansielle aktiver		41	252
Udlån til dattervirksomheder, netto		-793	-1.641
Udlodning Coca-Cola Nordic Beverages a/s		167	-
Pengestrøm, investeringer		-532	-15.509
Fri pengestrøm		106	-12.521
Aktionærer i Carlsberg A/S	22	-381	3.058
Anden finansiering	22	375	6.938
Pengestrøm, finansiering		-6	9.996
Årets pengestrøm		100	-2.525
Likvider pr. 1. januar		11	2.536
Likvider pr. 31. december		111	11

Noter

Note 1 Honorarer til generalforsamlingsvalgte revisorer

Mio. kr.	2005	2004
KPMG:		
Revision	0,5	0,5
Andre ydelser	-	3,0
PricewaterhouseCoopers:		
Revision	-	0,3
Andre ydelser	-	5,0

Andre ydelser omfatter bl.a. honorar i forbindelse med skatterådgivning, kapitalforhøjelse m.v.

Note 2 Andre driftsindtægter, netto

Mio. kr.	2005	2004
Andre driftsindtægter:		
Avance ved salg af ejendomme	148	456
Lejeindtægter af ejendomme	13	42
Andet	65	94
I alt	226	592
Andre driftsomkostninger:		
Ejendomsomkostninger	-22	-18
Andet	-120	-160
I alt	-142	-178
Andre driftsindtægter, netto	84	414

Note 3 Finansielle indtægter

Mio. kr.	2005	2004
Renter	46	63
Udbytter	789	3.300
Realiserede avancer ved salg af værdipapirer	41	20
Øvrige finansielle indtægter	-	8
I alt	876	3.391

Renteindtægter fra dattervirksomheder udgør 44 mio. kr. (2004: 20 mio. kr.).

Note 4 Finansielle omkostninger

Mio. kr.	2005	2004
Renter	271	253
Nedskrivning af finansielle aktiver	2	22
Kalkuleret rente på forpligtelser i ydelsesbaserede pensionsordninger	-	1
Øvrige finansielle omkostninger	25	139
I alt	298	415

Renter betalt til dattervirksomheder udgør 9 mio. kr. (2004: 5 mio. kr.).

Øvrige finansielle omkostninger indeholder hovedsagelig betaling for etablering af kreditfaciliteter samt gebyr for ikke udnyttet træk på disse.

Note 5 Selskabsskat

Mio. kr.	2005	2004
Årets resultat er sammensat således:		
Aktuel skat af årets resultat	1	7
Ændring i udskudt skat i årets løb	-72	-56
Regulering af skat tidligere år	7	-3
Årets skat i alt	-64	-52
Udskudt skat af egenkapitalposter	1	-
Skat af årets resultat	-63	-52
Afstemning af årets effektive skatteprocent:		
Dansk skatteprocent	28,0%	30,0%
Ændring i dansk skatteprocent	1,3%	-
Regulering af skat for tidligere år	0,5%	-0,7%
Ikke skattepligtige indtægter	-6,8%	-0,8%
Ikke fradragsberettigede omkostninger	0,1%	0,1%
Skattefrit udbytte	-33,4%	-29,7%
Andet	0,3%	-0,5%
Årets effektive skatteprocent	-10,0%	-1,6%
Ændring i udskudt skat indregnet i resultatopgørelsen kan specificeres således:		
Skattemæssige underskud	-61	-109
Kortfristede aktiver m.v.	-10	53
Udskudt skat indregnet i resultatopgørelsen	-71	-56

Note 6 Resultat pr. aktie

Mio. kr.	2005	2004
Årets resultat	691	3.406
Gennemsnitlig antal aktier	76.278	72.154
Gennemsnitlig antal egne aktier	-50	-1.148
Gennemsnitlig antal aktier i omløb	76.228	71.006
Udestående aktieoptioners gennemsnitlige udvandingseffekt	14	1
Udvandet gennemsnitlig antal aktier i omløb	76.242	71.007
Resultat pr. aktie (EPS) á 20 kr.	9,1	48,0
Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D) á 20 kr.	9,1	48,0

Note 7 Løn- og personaleomkostninger samt aflønning af bestyrelse, direktion og ledende medarbejdere

Mio. kr.	2005	2004
Lønninger og vederlag	84	90
Omkostninger til social sikring	1	1
Pensionsomkostninger - bidragsbaseret	9	8
Pensionsomkostninger - ydelsesbaseret	-	-33
Aktiebaseret vederlæggelse	1	3
Andre personalegoder	-	1
I alt	95	70
Samlede løn- og personaleomkostninger fordeles således på resultatposter:		
Administrationsomkostninger	26	26
Andre driftsindtægter, netto	69	44
I alt	95	70

Der har i regnskabsåret i gennemsnit været beskæftiget 146 (2004: 155) fuldtidsmedarbejdere i selskabet.

Note 7 Løn- og personaleomkostninger samt aflønning af bestyrelse, direktion og ledende medarbejdere – fortsat

Aflønning af nøglepersoner i ledelsen:				
Mio. kr.	2005			2004
	Moderselskabets direktion	Andre ledende medarbejdere	Moderselskabets direktion	Andre ledende medarbejdere
Lønninger og vederlag	19	3	18	3
Aktiebaseret vederlæggelse	1	-	2	1
I alt	20	3	20	4

Andre ledende medarbejdere udgør nøglepersoner uden for direktionen, der direkte eller indirekte, har indflydelse på og ansvar for planlægning, gennemførelse og kontrol af aktiviteterne i moderselskabet.

Bestyrelsen i Carlsberg A/S har modtaget vederlag på 6 mio. kr. (2004: 6 mio. kr.). Bestyrelsen deltager ikke i aktieoptionsprogrammer, pensionsordninger eller andre ordninger, ligesom der ikke er betalt fratrædelsesgodtgørelser til bestyrelsesmedlemmer.

Note 8 Aktiebaseret vederlæggelse

I 2005 er der tildelt 29.500 aktieoptioner til 4 nøglemedarbejdere. Markedsværdien på tildelingstidspunktet udgør for disse optioner i alt 2 mio. kr. (2004: 3 mio. kr.). Den samlede omkostning for aktiebaseret aflønning udgør 1 mio. kr. (2004: 3 mio. kr.), som er indregnet i resultatopgørelsen og indgår i løn- og personaleomkostninger. Refusioner m.v. mellem Carlsberg A/S og dattervirksomheder indregnes direkte på egenkapitalen.

Tildelingsår	Markedsværdi 31. dec. 05 (mio. kr.)	Udnyttelse				Udløb/bortfald	Udnyttet	Udnyttelseskurs	
		Første år	Sidste år	1. jan. 05	Tildelt			31. dec. 05	Fast
Direktion									
2001	-	2004	2009	14.700	-	-	-	14.700	386,54
2002	1	2005	2010	14.700	-	-	-	14.700	323,82
2003	3	2006	2011	21.000	-	-	-	21.000	214,47
2004	2	2007	2012	26.250	-	-	-	26.250	268,39
2005	2	2008	2013	-	25.000	-	-	25.000	288,29
I alt	8			76.650	25.000	-	-	101.650	
Øvrige									
2001	-	2004	2009	6.300	-	-	-	6.300	386,54
2002	-	2005	2010	7.875	-	-	-	7.875	323,82
2003	1	2006	2011	9.975	-	-	-	9.975	214,47
2004	1	2007	2012	6.825	-	-	-	6.825	268,39
2005	1	2008	2013	-	4.500	-	-	4.500	288,29
I alt	3			30.975	4.500	-	-	35.475	
I alt	11			107.625	29.500	-	-	137.125	

	2005		2004	
	Antal	Gennemsnitlig udnyttelseskurs	Antal	Gennemsnitlig udnyttelseskurs
Udestående aktieoptioner pr. 1. januar	107.625	287,55	74.550	296,05
Tildelt	29.500	288,29	33.075	268,39
Udløb/bortfald	-	-	-	-
Udnyttet	-	-	-	-
Udestående aktieoptioner pr. 31. december	137.125	287,71	107.625	287,55
Til udnyttelse pr. 31. december	43.575	354,05	21.000	386,54

Pr. 31. december 2005 lå udnyttelseskursen for udestående aktieoptioner i intervallet 214,47 kr. til 386,54 kr. (2004: 214,47 kr. til 386,54 kr.), mens den gennemsnitlige kontraktuelle restløbetid udgjorde 5,3 år (2004: 5,9 år).

Forudsætninger for beregningen af markedsværdien af aktieoptioner fremgår af note 13 i koncernregnskabet.

Note 9 Materielle aktiver

					2005
Mio. kr.					
	Grunde og bygninger	Tekniske anlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Anlægsaktiver under udførelse	I alt
Kostpris:					
Kostpris pr. 1. januar 2005	595	90	6	2	693
Tilgang i årets løb	-	-	-	174	174
Afgang i årets løb	-4	-2	-	-	-6
Overførsler	5	3	-	-8	-
Kostpris pr. 31. december 2005	596	91	6	168	861
Af- og nedskrivninger:					
Af- og nedskrivninger pr. 1. januar 2005	340	80	6	-	426
Afgang i årets løb	-4	-2	-	-	-6
Afskrivninger i årets løb	13	5	-	-	18
Overførsler til aktiver bestemt for salg	5	-	-	-	5
Af- og nedskrivninger pr. 31. december 2005	354	83	6	-	443
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2005	242	8	-	168	418
Regnskabsmæssig værdi af aktiver stillet til sikkerhed for lån	237	-	-	168	405

Årets afskrivninger, 18 mio. kr., er indeholdt i administrationsomkostninger.

					2004
Mio. kr.					
	Grunde og bygninger	Tekniske anlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Anlægsaktiver under udførelse	I alt
Kostpris:					
Kostpris pr. 1. januar 2004	593	86	6	4	689
Tilgang i årets løb	-	-	-	7	7
Afgang i årets løb	-	-3	-	-	-3
Overførsler	2	7	-	-9	-
Kostpris pr. 31. december 2004	595	90	6	2	693
Af- og nedskrivninger:					
Af- og nedskrivninger pr. 1. januar 2004	310	80	6	-	396
Afgang i årets løb	-	-3	-	-	-3
Afskrivninger i årets løb	30	3	-	-	33
Af- og nedskrivninger pr. 31. december 2004	340	80	6	-	426
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2004	255	10	-	2	267
Regnskabsmæssig værdi af aktiver stillet til sikkerhed for lån	250	-	-	-	250

Årets afskrivninger, 33 mio. kr., er indeholdt i administrationsomkostninger med 18 mio. kr. og andre driftsomkostninger med 15 mio. kr.

Note 10 Kapitalandele i dattervirksomheder

Mio. kr.	2005	2004
Kostpris:		
Kostpris pr. 1. januar	21.704	6.569
Tilgang i årets løb ¹	-42	15.135
Kostpris pr. 31. december	21.662	21.704
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december	21.662	21.704

¹ Regulering af kostpris på køb af dattervirksomheder vedrørende ikke anvendte hensatte omkostninger. Den regnskabsmæssige værdi indeholder goodwill opstået ved tilkøb af dattervirksomheder på 11.208 mio. kr. (2004: 11.250 mio. kr.).

Note 11 Kapitalandele i associerede virksomheder

Mio. kr.	2005	2004
Kostpris:		
Kostpris pr. 1. januar	128	128
Afgang i årets løb	-128	-
Kostpris pr. 31. december	-	128
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december	-	128

Afgang vedrører likvidation af Coca-Cola Nordic Beverages a/s.

Note 12 Værdipapirer

Mio. kr.	2005	2004
Værdipapirer indgår som følger i balancen:		
Langfristede aktiver	7	1
Kortfristede aktiver	-	6
I alt	7	7
Typer af værdipapirer:		
Unoterede aktier	7	7
I alt	7	7

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

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

Der er solgt aktier i unoterede virksomheder med en avance på 41 mio. kr. (2004: 0 mio. kr.). Regnskabsmæssig værdi på salgstidspunktet var 0 mio. kr. (2004: 0 mio. kr.).

Note 13 Tilgodehavender

Mio. kr.	2005	2004
Tilgodehavender efter oprindelse:		
Tilgodehavender fra dattervirksomheder	2.508	1.715
Øvrige tilgodehavender	25	80
I alt	2.533	1.795

Markedsværdien af tilgodehavender svarer i al væsentlighed til den regnskabsmæssige værdi.

Den gennemsnitlige forrentning er:		
Udlån til dattervirksomheder	2,3%	2,1%

Note 14 Likvide beholdninger

Mio. kr.	2005	2004
Konter og indestående på bankkonti	111	11

Note 15 Aktiver bestemt for salg og forpligtelser vedrørende disse

Mio. kr.	2005	2004
Aktiver bestemt for salg består af:		
Individuelle aktiver:		
Materielle aktiver	98	216
Udskudt skat	2	-
I alt	100	216

Aktiver bestemt for salg vedrører ejendomme. Identifikationen af og forhandlinger med købere er påbegyndt, og der forventes derfor indgået salgsaftaler i 2006.

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

Avance ved salg af aktiver bestemt for salg er indregnet i resultatopgørelsen og indgår i posten andre driftsindtægter, netto.

Note 16 Aktiekapital

	A-aktier		B-aktier		Aktiekapital i alt	
	Antal stk. å 20 kr.	Nominel værdi	Antal stk. å 20 kr.	Nominel værdi	Antal stk. å 20 kr.	Nominel værdi
1. januar 2004	35.257.090	705	28.649.192	573	63.906.282	1.278
Aktiekapitaludvidelse	-	-	15.215.680	305	15.215.680	305
Annullering af egne aktier	-1.557.838	-31	-1.285.721	-26	-2.843.559	-57
31. december 2004	33.699.252	674	42.579.151	852	76.278.403	1.526
Ingen bevægelse i 2005						
31. december 2005	33.699.252	674	42.579.151	852	76.278.403	1.526

For hver A-aktie gives ret til 20 stemmer for hvert aktiebeløb på 20 kr. For hver B-aktie gives ret til 2 stemmer for hvert aktiebeløb på 20 kr.

	Egne aktier		
	Antal stk. å 20 kr.	Nominel værdi	% af aktiekapital
1. januar 2004	3.043.559	61	4,8%
Annullering af egne aktier	-2.843.559	-57	-4,5%
31. december 2004	200.000	4	0,3%
Køb af egne aktier	8.600	-	-
Salg af egne aktier	-208.433	-4	-0,3%
31. december 2005	167	-	-

Markedsværdien af egne aktier udgjorde pr. 31. december 2005 0 mio. kr. (2004: 56 mio. kr.).

Note 17 Lån

Mio. kr.	2005	2004
Kortfristede lån:		
Kortfristet del af langfristede lån	29	28
Lån fra pengeinstitutter	-	63
Lån fra dattervirksomheder	846	334
Andre kortfristede lån	3.800	-
I alt	4.675	425
Langfristede lån:		
Obligationslån	2.489	2.486
Prioritetslån	605	634
Andre langfristede lån	-	3.800
I alt	3.094	6.920

Ovenstående lån til markedsværdier udgør 7.873 mio. kr. ved udgangen af 2005 (2004: 7.445 mio. kr.).

Resterende tid til forfald for den langfristede gæld:

Mio. kr.	2005				
	1-2 år	2-3 år	3-4 år	4-5 år	> 5 år
Obligationslån	-	-	2.489	-	-
Prioritetslån	30	32	33	34	476
I alt	30	32	2.522	34	476

Resterende tid til forfald for den langfristede gæld:

Mio. kr.	2004				
	1-2 år	2-3 år	3-4 år	4-5 år	> 5 år
Obligationslån	-	-	-	2.486	-
Prioritetslån	29	30	32	33	510
Andre langfristede lån	3.800	-	-	-	-
I alt	3.829	30	32	2.519	510

Renterisiko på den langfristede låntagning pr. 31. december 2005:

Obligationslån	Rente	Gennemsnitlig effektiv rente		Rentebinding	Regnskabsmæssig værdi	Renterisiko	Risiko efter evt. afdækning	
DKK 2.500 mio. med udløb 4. juni 2009	Fast	4,88%		3-4 år	2.489	Markedsværdi	Fast DKK, 4,88%	
Prioritetslån	Renterisiko	Gennemsnitlig effektiv rente	Regnskabsmæssig værdi	Forfald målt fra balancedagen				
				1-2 år	2-3 år	3-4 år	4-5 år	> 5 år
Variabelt forrentede	Pengestrøm	2,67%	184	-	-	-	-	184
Fastforrentede	Markedsværdi	4,10%	421	30	32	33	34	292
I alt		3,67%	605	30	32	33	34	476

Valutafordeling af lån

	Oprindelig hovedstol	Næste rentefastsættelse					
		2006	2007	2008	2009	2010	2011-
DKK	7.769	4.883	25	26	2.516	28	291

Finansielle risici består i renterisikoen på fastforrentede langfristede lån. Risikoen er primært knyttet til obligationsudstedelsen på DKK 2.500 mio. med udløb juni 2009. Af den langfristede låntagning på 3.094 mio. kr. er 2.910 mio. kr. fastforrentet. Der er ingen valutarisiko.

Note 18 Pensioner og lignende forpligtelser

Pensioner og lignende forpligtelser omfatter ydelser til afgåede direktører, som ikke er dækket af forsikringsselskab. Der er ikke tilknyttet aktiver til ordningen.

Mio. kr.	2005	2004
Forpligtelser i alt 1. januar	20	51
Kalkuleret renteomkostning	-	1
Aktuarmæssigt tab	7	3
Udbetalte ydelser	-3	-2
Ændring i pensionsbetingelser og indfrielse	-	-33
Forpligtelser i alt 31. december	24	20
Anvendte forudsætninger:		
Diskonteringsrente	2,0%	2,0%
Fremtidig stigningstakt i pension	3,5%	4,0%
Resultatført:		
Kalkuleret renteomkostning på forpligtelser	-	1
Ændring i pensionsbetingelser og indfrielse	-	-33
I alt	-	-32
Fordeling af omkostning i resultatopgørelsen:		
Andre driftsindtægter	-	-33
Personaleomkostninger i alt, jf. note 7	-	-33
Finansielle omkostninger	-	1
I alt	-	-32
Indregnet på egenkapitalen:		
Indregnet pr. 1. januar	-3	-
Aktuarmæssigt tab i perioden	-7	-3
Indregnet pr. 31. december	-10	-3
Femårsoversigt (fra 1. januar 2004):		
Uafdækkede forpligtelser	24	20
Erfaringsregulering på forpligtelser pr. 31. december	-1	-

Note 19 Udskudt skatteaktiv

Mio. kr.	2005	2004
Udskudt skatteaktiv pr. 1. januar, netto	121	61
Regulering vedrørende tidligere år	-8	4
Indregnet på egenkapitalen	1	-
Indregnet i resultatopgørelsen	71	56
	185	121
Heraf overført til aktiver bestemt for salg	-2	-
Udskudt skatteaktiv pr. 31. december, netto	183	121

Note 19 Udskudt skatteaktiv – fortsat

Mio. kr.	2005	2004	2005	2004
	Udskudt skatteaktiv		Udskudt skat	
Specifikation af udskudt skatteaktiv og udskudt skat pr. 31. december:				
Materielle aktiver	-	-	3	5
Kortfristede aktiver	7	-	-	-
Hensatte forpligtelser og pensioner	10	12	-	-
Markedsværdireguleringer	2	5	-	-
Skattemæssige underskud m.v.	169	109	-	-
I alt før modregning	188	126	3	5
Modregning	-3	-5	-3	-5
I alt efter modregning	185	121	-	-
Overført til aktiver bestemt for salg	-2	-	-	-
Udskudt skatteaktiv og udskudt skat pr. 31. december	183	121	-	-
Der forventes anvendt således:				
Inden for 12 måneder efter balancedagen	2	11	-	-
Senere end 12 måneder efter balancedagen	181	110	-	-
I alt	183	121	-	-

Af det indregnede udskudte skatteaktiv udgør 169 mio. kr. (2004: 109 mio. kr.) skattemæssigt underskud til fremførsel, hvor realisation heraf er baseret på en fremtidig positiv skattepligtig indkomst ud over realisation af udskudte skatteforpligtelser.

Note 20 Hensatte forpligtelser

Hensatte forpligtelser omfatter primært hensættelse til løbende tvister og retssager m.v.

Mio. kr.	2005	2004
Forklaring af udvikling i hensatte forpligtelser:		
Balance pr. 1. januar	20	10
Hensat i perioden	-	10
Forbrug i perioden	-	-
Tilbageførsel af uudnyttede hensættelser	-10	-
Balance pr. 31. december	10	20

De hensatte forpligtelser forfalder inden for 2 år fra balancedagen.

Note 21 Anden gæld

Mio. kr.	2005	2004
Anden gæld efter oprindelse:		
Skyldige personaleomkostninger	10	11
Skyldige renter	261	155
Gæld vedrørende køb af virksomheder	-	43
Gæld til associerede virksomheder	-	45
Periodeafgrænsningsposter	7	21
Andre skyldige omkostninger m.v.	54	92
I alt	332	367

Note 22 Pengestrømme

Mio. kr.	2005	2004
Regulering for ikke-kontante poster:		
Afskrivninger	18	33
Avance ved salg af materielle aktiver	-148	-456
Andre ikke-kontante reguleringer	-39	-
I alt	-169	-423
Ændring i driftskapital:		
Tilgodehavender	55	-53
Leverandørgæld og anden gæld	15	-12
Pensionsforpligtelser og andre forpligtelser	-	-30
I alt	70	-95
Aktionærer i Carlsberg A/S:		
Forhøjelse af aktiekapital	-	3.363
Udbytte til aktionærer	-381	-305
I alt	-381	3.058
Anden finansiering:		
Provenu fra obligationsemission	-	2.485
Provenu fra optagelse af andre langfristede lån	-	5.624
Tilbagebetaling af langfristede lån	-28	-4.962
Fordring udstedt ved køb af kapitalandel i Carlsberg Breweries A/S	-	3.800
Indlån fra dattervirksomheder, netto	514	2
Anden kortfristet låntagning, netto	-111	-11
I alt	375	6.938

Note 23 Opgørelse af rentebærende gæld, netto

Mio. kr.	2005	2004
Langfristede lån	3.094	6.920
Kortfristede lån	4.675	425
Rentebærende gæld, brutto	7.769	7.345
Likvide beholdninger	-111	-11
Tilgodehavender fra dattervirksomheder	-2.508	-1.715
Rentebærende gæld, netto	5.150	5.619
Forklaring af udvikling:		
Rentebærende gæld, netto pr. 1. januar	5.619	-2.160
Pengestrøm, drift	-677	-2.988
Pengestrøm, investeringer	571	15.509
Udbytte til aktionærer	381	305
Kapitalindsud fra aktionærer	-	-3.363
Ændring i rentebærende udlån	-793	-1.641
Andet	49	-43
Ændring i alt	-469	7.779
Rentebærende gæld, netto pr. 31. december	5.150	5.619

Note 24 Nærtstående parter

Nærtstående parter med bestemmende indflydelse

Carlsbergfondet, H.C. Andersens Boulevard 35, 1553 København V, ejer 51,3% af aktierne i Carlsberg A/S, ekskl. egne aktier. Bortset fra udlodning af udbytte og fondsuddeling har der ikke været transaktioner med Carlsbergfondet.

Nærtstående parter med betydelig indflydelse

Carlsberg A/S har ikke i årets løb været involveret i transaktioner med betydelige aktionærer, medlemmer af bestyrelsen, direktionen eller andre ledende medarbejdere, eller med selskaber uden for Carlsberg-gruppen, hvori de relevante parter har interesser.

Associerede virksomheder

Der er modtaget udbytte i form af likvidationsprovenu fra Coca-Cola Nordic Beverages a/s på 167 mio. kr. (2004: 0 mio. kr.). Leverandørgæld udgør 0 mio. kr. (2004: 45 mio. kr.).

Dattervirksomheder

Mio. kr.	2005	2004
Resultatopgørelsen og balancen indeholder følgende transaktioner med dattervirksomheder:		
Andre driftsindtægter	26	-1
Renter, netto	35	15
Lån, netto	1.658	1.377
Tilgodehavender	3	4
Leverandørgæld	4	12
Periodiserede renteindtægter	-	2

Ydet vederlag til bestyrelse og direktion fremgår af note 7.

Note 25 Eventualforpligtelser og andre forpligtelser

Carlsberg A/S er fællesregistreret for moms og afgifter med Carlsberg Breweries A/S, Carlsberg Danmark A/S samt øvrige mindre danske dattervirksomheder og hæfter solidarisk for afregning heraf.

Carlsberg A/S (administrationselskabet) hæfter, sammen med de i sambeskatningen deltagende virksomheder, solidarisk for betaling af selskabsskat for indkomståret 2004 og tidligere.

Carlsberg A/S er part i visse retssager m.v. Det er ledelsens opfattelse, at udfaldet af disse retssager ikke vil have en væsentlig negativ betydning for moderselskabets finansielle stilling ud over hvad der er indregnet i balancen.

Orkla vil indtil udgangen af 2006 være berettiget til at modtage en forholdsmæssig del af en eventuel fortjeneste, hvis Carlsberg A/S skulle beslutte at sælge hele eller en del af enten Carlsberg Breweries A/S eller sin 50% ejerandel i BBH. Carlsberg A/S agter ikke på nuværende tidspunkt at sælge hverken Carlsberg Breweries A/S eller sin 50% ejerandel i BBH.

Investeringsforpligtelser

Mio. kr.	2005	2004
Investeringer aftalt på balancedagen, som ikke er indregnet i moderselskabsregnskabet, udgør følgende:		
Materielle aktiver	130	-
I alt	130	-

Efterfølgende begivenheder

Der er ikke efter regnskabsårets afslutning indtruffet hændelser af betydning for årsrapporten, der ikke er indregnet eller omtalt.

Note 26 Regnskabsmæssige skøn og vurderinger

Skønsmæssig usikkerhed

Ved opgørelsen af den regnskabsmæssige værdi af visse aktiver og forpligtelser kræves skøn over, hvorledes fremtidige begivenheder påvirker værdien af disse aktiver og forpligtelser på balancedagen.

For Carlsberg A/S vil målingen af dattervirksomheder kunne påvirkes af væsentlige ændringer i skøn og forudsætninger, der ligger til grund for beregningerne af værdierne.

Anvendt regnskabspraksis

Som led i anvendelsen af selskabets regnskabspraksis foretager ledelsen vurderinger, ud over skønsmæssige vurderinger, som kan have indvirkning på de i årsrapporten indregnede beløb.

Note 27 Overgang til IFRS

Med virkning fra 1. januar 2005 er den anvendte regnskabspraksis ændret i overensstemmelse med kravene i International Financial Reporting Standards, som godkendt af EU (IFRS), og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Ændringer i den anvendte regnskabspraksis fremgår af årsrapportens afsnit om overgang til IFRS, dog med følgende tilføjelse for moderselskabet:

- l) Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder blev efter den hidtidige praksis målt efter den indre værdis metode. Fra 1. januar 2004 bliver disse kapitalandele målt til kostpris inklusive den regnskabsmæssige værdi af goodwill. Modtagne udbytter indregnes fremover i resultatopgørelsen under finansielle indtægter. Hvor kostprisen overstiger genindvindingsværdien, nedskrives til den lavere værdi.

Resultatopgørelse

Forklaring til den regnskabsmæssige effekt af overgang til IFRS

Mio. kr.	Effekt af overgang		2004
	Hidtidig praksis	til IFRS	IFRS
Administrationsomkostninger	-33	-3	-36
Andre driftsindtægter, netto	414	-	414
Resultat før skat, dattervirksomheder	822	-822	-
Resultat før skat, associerede virksomheder	2	-2	-
Resultat af primær drift	1.205	-827	378
Finansielle indtægter	91	3.300	3.391
Finansielle omkostninger	-415	-	-415
Resultat før skat	881	2.473	3.354
Selskabsskat	-404	456	52
Årets resultat	477	2.929	3.406

Mio. kr.	2004	
Resultat af primær drift efter hidtidig praksis		1.205
h) Aktiebaseret vederlæggelse		-3
Resultat før skat, dattervirksomheder		-822
Resultat før skat, associerede virksomheder		-2
Samlet effekt på resultat af primær drift		-827
Resultat af primær drift (IFRS)		378
Årets resultat efter hidtidig praksis		477
Effekt på resultat af primær drift jf. ovenfor		-827
l) Udbytter fra dattervirksomheder		3.300
l) Skat af resultat i dattervirksomheder		455
l) Skat af resultat i associerede virksomheder		1
Samlet effekt på årets resultat		2.929
Årets resultat (IFRS)		3.406

Note 27 Overgang til IFRS – fortsat

Balance						
Mio. kr.		1. januar 2004			31. december 2004	
Note	Hidtidig praksis	Effekt af overgang til IFRS	IFRS	Hidtidig praksis	Effekt af overgang til IFRS	IFRS
1	Materielle aktiver	1.071	-776	295	483	267
2	Kapitalandele i dattervirksomheder	7.771	-1.202	6.569	19.571	21.704
3	Kapitalandele i associerede virksomheder	151	-23	128	164	128
	Andre finansielle aktiver	233	-	233	1	1
	Udskudte skatteaktiver	61	-	61	121	121
	Langfristede aktiver i alt	9.287	-2.001	7.286	20.340	22.221
	Andre tilgodehavender m.v.	112	-	112	1.815	1.815
	Likvide beholdninger	2.536	-	2.536	11	11
	Kortfristede aktiver i alt	2.648	-	2.648	1.826	1.826
1	Aktiver bestemt for salg	-	776	776	-	216
	Aktiver i alt	11.935	-1.225	10.710	22.166	24.263
	Egenkapital i alt	11.276	-1.225	10.051	14.410	16.507
	Lån	-	-	-	6.920	6.920
	Pensioner og lignende forpligtelser	51	-	51	20	20
	Hensatte forpligtelser	10	-	10	20	20
	Langfristede forpligtelser i alt	61	-	61	6.960	6.960
	Lån	117	-	117	91	425
	Leverandørgæld	3	-	3	4	4
	Gæld til dattervirksomheder	366	-	366	334	-
	Gæld til associerede virksomheder	13	-	13	45	-
	Anden gæld og selskabsskat	99	-	99	322	367
	Kortfristede forpligtelser i alt	598	-	598	796	796
	Passiver i alt	11.935	-1.225	10.710	22.166	24.263
		1. januar 2004			31. december 2004	
	Egenkapital hidtidig praksis			11.276		14.410
l)	Dattervirksomheder værdiansat til kostpris		-1.202			2.133
l)	Associerede virksomheder værdiansat til kostpris		-23			-36
	Effekt på egenkapital		-1.225			2.097
	Egenkapital (IFRS)			10.051		16.507
Noter		1. januar 2004			31. december 2004	
1	Materielle aktiver					
	Udskillelse af aktiver bestemt for salg			776		216
	I alt			776		216
2	Kapitalandele i dattervirksomheder					
	Værdiansættelse til kostpris		-1.422			1.950
	Korrektion af kostpris		220			183
	I alt		-1.202			2.133
3	Kapitalandele i associerede virksomheder					
	Værdiansættelse til kostpris			23		36
	I alt			23		36

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2005 for Carlsberg-gruppen og moderselskabet.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber. Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at årsrapporten giver et retvisende billede af Carlsberg-gruppens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2005 samt af resultatet af Carlsberg-gruppens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 2005.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 21. februar 2006

Direktionen for Carlsberg A/S

Nils S. Andersen

Paul Bergqvist

Jørn P. Jensen

Bestyrelsen for Carlsberg A/S

Povl Krogsgaard-Larsen
Formand

Jens Bigum
Næstformand

Hans Andersen

Flemming Besenbacher

Søren Bjerre-Nielsen

Henning Dyremose

Claes Gjermansen

Niels Kærgård

Axel Michelsen

Erik Dedenroth Olsen

Bent Ole Petersen

Per Øhrgaard

Revisionspåtegning

Til aktionærerne i Carlsberg A/S

Vi har revideret årsrapporten for Carlsberg-gruppen og moderselskabet for regnskabsåret 2005, der aflægges efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

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

Den udførte revision

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vor opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af Carlsberg-gruppens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2005 samt af resultatet af Carlsberg-gruppens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 2005 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

København, den 21. februar 2006

KPMG C. Jespersen

Statsautoriseret Revisionsinteressentskab

Finn L. Meyer
Statsautoriseret revisor

Søren Thorup Sørensen
Statsautoriseret revisor

Bestyrelse



Povl Krogsgaard-Larsen, formand *)
 Professor, dr.pharm. Født 1941. Formand for Carlsbergfondets direktion. Medlem af bestyrelsen i Auriga A/S og Bioneer A/S. Valgt 1993, 2004.



Jens J. Bigum, næstformand *)
 Direktør. Født 1938. Medlem af bestyrelsen i Arla Foods plc. (næstformand), Per Aarsleff A/S, Toms Gruppen A/S (formand), Gerda og Victor B. Strands Fond, Chr. Hansen A/S (formand) og Aarhus Universitet (formand). Valgt 2001, 2004.



Hans S. Andersen **)
 Bryggeriarbejder, Carlsberg Danmark A/S. Født 1955. Valgt 1998, 2002.



Flemming Besenbacher
 Professor, dr.scient. Født 1952. Medlem af Carlsbergfondets direktion og af bestyrelsen i ejendomsselskaber med tilknytning til Carlsbergfondet. Valgt 2005, 2005.



Søren Bjerre-Nielsen
 Koncerndirektør, Danisco A/S. Født 1952. Medlem af bestyrelsen i selskaber i Danisco-koncernen samt i VKR Holding A/S, VELUX A/S, Villum Kann Rasmussen Fonden og Danmarks Nationalbank. Valgt 2003, 2003.



Henning Dyremose
 Adm. direktør og koncernchef, TDC A/S. Født 1945. Medlem af bestyrelsen i selskaber i TDC-koncernen samt i Brødrene A & O Johansen A/S (næstformand). Formand for Dansk Industri. Valgt 1999, 2005.



Claes Gjermansen **)
 Afdelingsleder, Carlsberg Forskningscenter. Født 1952. Valgt 2002, 2002.



Niels Kærgård
 Professor, dr.polit. Født 1942. Medlem af Carlsbergfondets direktion og formand for bestyrelsen i ejendomsselskaber med tilknytning til Carlsbergfondet. Valgt 2003, 2003.



Axel A. Michelsen
 Professor, dr.phil. Født 1940. Medlem af Carlsbergfondets direktion. Valgt 1986, 2005.



Erik Chr. Dedenroth Olsen **)
 IT-konsulent, Carlsberg Danmark A/S. Født 1949. Valgt 1998, 2002.



Bent Ole Petersen **)
 Fuldmægtig, Carlsberg Forskningscenter. Født 1954. Valgt 2002, 2002.



Per Chr. Øhrgaard
 Professor, dr.phil. Født 1944. Medlem af Carlsbergfondets direktion. Medlem af bestyrelsen i JP/Politikens Hus A/S og i ejendomsselskaber tilknyttet Carlsbergfondet. Valgt 1993, 2003.

*) Medlem af bestyrelsens formandskab

***) Valgt af medarbejderne

Direktion



Nils S. Andersen

Koncernchef, administrerende direktør. Født 1958. Formand for eller medlem af bestyrelsen i selskaber i Carlsberg-gruppen og medlem af bestyrelserne i A.P. Møller - Mærsk A/S, William Demant Holding A/S og Oticon A/S. Indtrådt i direktionen for Carlsberg A/S i 1999, for Carlsberg Breweries A/S i 2001 og igen for Carlsberg A/S i 2004.

Paul Bergqvist

(indtil 31. marts 2006)
Koncerndirektør. Født 1946. Svensk statsborger. Formand for eller medlem af bestyrelsen i selskaber i Carlsberg-gruppen, herunder næstformand for bestyrelsen i Baltic Beverages Holding AB, samt medlem af bestyrelsen i East Capital Private Equity AB, Sverige, CityMail Sweden AB, Sverige, Telenor ASA, Norge, og Pleno Zvaigzdes, Litauen. Indtrådt i direktionen for Carlsberg Breweries A/S i 2001 og for Carlsberg A/S i 2004.

Jørn P. Jensen

Koncerndirektør, CFO. Født 1964. Formand eller næstformand for eller medlem af bestyrelsen i selskaber i Carlsberg-gruppen samt medlem af bestyrelsen i JL-Fundet/Vesterhavet A/S. Indtrådt i direktionen for Carlsberg A/S i 2000.

Jørgen Buhl Rasmussen

(fra 1. april 2006)
Koncerndirektør. Født 1955. Indtræder i direktionen for Carlsberg A/S i 2006.

Landechefer

Jørn Tolstrup Rohde, CEO, Carlsberg Danmark
Jan Bodd, CEO, Ringnes, Norge
Stig Sunde, CEO, Carlsberg Sverige
Mikael Aro, CEO, Sinebrychoff
Doug Clydesdale, CEO, Carlsberg UK
Wolfgang Burgard, CEO, Holsten-Brauerei
Thomas Amstutz, CEO, Feldschlösschen Getränke
Claudio Riva, CEO, Carlsberg Italia
Marcin Pirog, CEO, Carlsberg Polska
Jesper B. Jørgensen, CEO, Türk Tuborg
Alexander Grancharov, CEO, Carlsberg Bulgaria
Jørn Pedersen, CEO, Carlsberg Croatia
Isaac Sheps, CEO, Carlsberg Serbia
Mogens Jønck, CEO, Carlsberg Brewery Malaysia
Henrik Juel Andersen, CEO, SEAB, Vietnam
Søren Holm Jensen, CEO, Carlsberg Brewery Hong Kong
Hans Olaf Hallan, CEO, Carlsberg Singapore

Andre ledende medarbejdere

Alex Myers, Senior VP, Storbritannien, Tyskland, Schweiz, Portugal og Italien
Jesper Bjørn Madsen, Senior VP, Asien, Malawi og Export & License
Kasper Madsen, Senior VP, Supply Chain & Procurement Sales & Marketing og Innovation (vakant)
Anne-Marie Skov, VP, Communications
Vibeke Frank, VP, Human Resources
Jan Thieme Rasmussen, VP, Accounting & Tax
Lars Larsen, VP, Controlling
Lars Vestergaard, VP, Treasury
Torben Larsen, VP, M&A og Business Development
Ulrik Andersen, VP, Legal Counselling og Risk Management
Torben Melskens, VP, IT
Orla Kristensen, VP, Carlsberg Ejendomme
Klaus Bock, VP, Carlsberg Forskningscenter



Carlsberg A/S

CVR nr. 61056416

Ny Carlsberg Vej 100

DK-1760 København V

Telefon: 3327 3300

Fax: 3327 4701

E-mail: carlsberg@carlsberg.com

www.carlsberg.com