

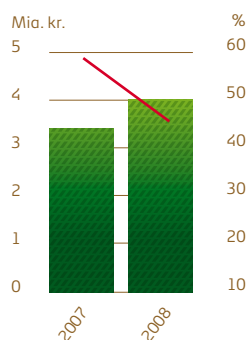


# Nord- og Vesteuropa

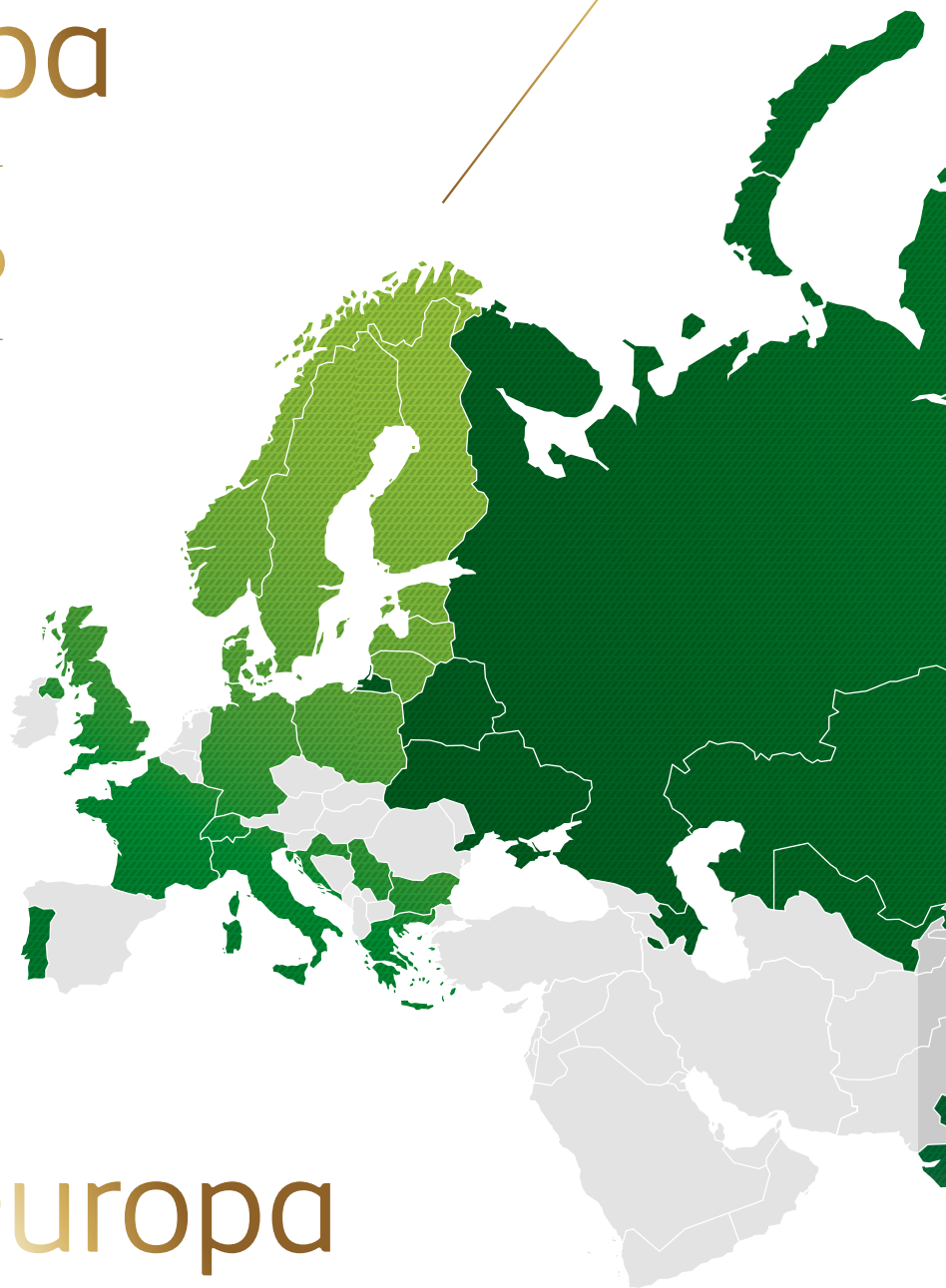
Ølvolumen 51 mio. hl  
Nettoomsætning 37,1 mia. kr.  
Driftsresultat 4 mia. kr.  
Se side 28 for regionens resultater.

**47%**  
AF DEN SAMLEDE VOLUMEN

■ Driftsresultat  
■ Andel af driftsresultat\*

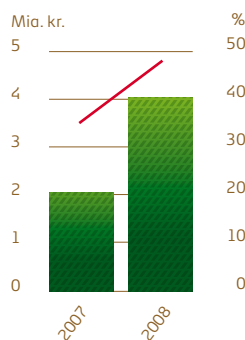


\*For ikke fordelte omkostninger og andre aktiviteter (højre akse)



# Østeuropa

■ Driftsresultat  
■ Andel af driftsresultat\*



**43%**  
AF DEN SAMLEDE VOLUMEN

Ølvolumen 46,8 mio. hl  
Nettoomsætning 19,1 mia. kr.  
Driftsresultat 4,1 mia. kr.

Se side 32 for regionens resultater.



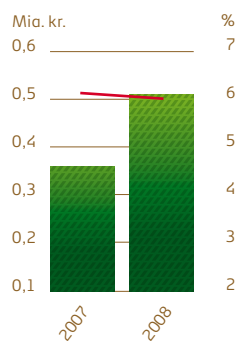
# Asien

Ølvolumen 11,5 mio. hl  
Nettoomsætning 3,6 mia. kr.  
Driftsresultat 511 mio. kr.

Se side 36 for regionens  
resultater.

**10%**  
AF DEN SAMLEDE VOLUMEN

■ Driftsresultat  
■ Andel af driftsresultat\*

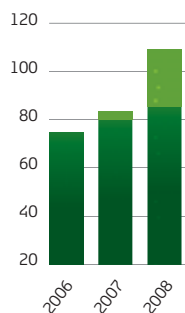


\*Før ikke fordelte omkostninger  
og andre aktiviteter (højre akse)

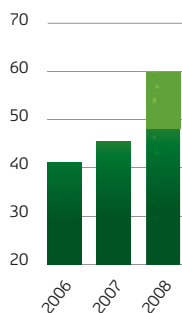
# Verdens fjerdestørste bryggerigruppe

2008 var et år med  
væsentlig fremgang  
og gode resultater

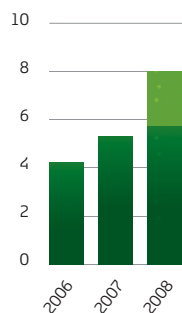
Ølvolumen, pro rata  
(Mio. hl)



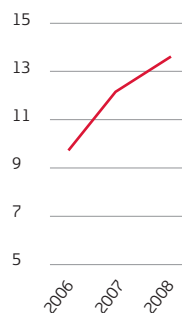
Nettoomsætning  
(Mia. kr.)



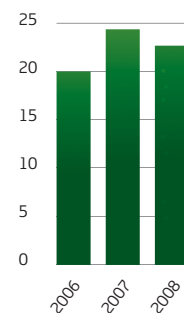
Resultat af primær drift  
(Mia. kr.)



Overskudsgrad  
(%)



EPS  
(Kr.)



■ Organisk udvikling    ■ Hel søjle viser Carlsberg-gruppen i alt



## Ledelsens beretning

4

- 4 KONCERNCHEFENS UDTALELSE
- 8 FEMÅRSOVERSIGT
- 10 FORVENTNINGER TIL 2009

12

### Markeder og strategi

- 14 DE GLOBALE ØLMARKEDER
- 16 MARKEDSOVERSIGT
- 18 VAREMÆRKEPORTEFØLJE
- 20 STRATEGI
- 24 EXECUTIVE COMMITTEE

26

### Resultater for regionerne

- 28 NORD- OG VESTEUEUROPA
- 32 ØSTEUEUROPA
- 36 ASIEN
- 40 EVENTS PÅ MARKEDERNE

44

### Finans og risiko

- 46 FINANSIEL REDEGØRELSE
- 52 RISIKOSTYRING

54

### Koncernanliggender

- 56 VIRKSOMHEDSANSVAR
- 58 CORPORATE GOVERNANCE
- 64 AKTIONÆRFORHOLD

## Regnskab

68

- 70 CARLSBERG-GRUPPEN
- 140 MODERSELSKABET CARLSBERG A/S

169

- 170 LEDELSESPÅTEGNING
- 171 REVISIONSPÅTEGNING
- 172 BESTYRELSE

# Et nyt Carlsberg

## TRANSFORMATIONEN

2008 var i den grad et helt specielt år og markerede en milepæl i Carlsbergs historie.

Opkøbet af Scottish & Newcastle sammen med Heineken er uden sammenligning den største transaktion i Carlsbergs historie og øgede med ét slag Carlsbergs salg af øl med 33% (pro rata). Sammenlignet med før er Carlsberg blevet en betydeligt større spiller i den internationale bryggeribranche med en solid position som det fjerdestørste bryggeri i verden. Mere vigtigt er det dog, at Carlsberg har en stærk position i stort set alle de markeder, hvor vi har valgt at konkurrere.

De tilkøbte aktiviteter har transformeret Carlsberg til en markant stærkere virksomhed med nye ambitioner og mål og med fuld kontrol over vigtige dele af forretningen samt en væsentligt skarpere vækstprofil end tidligere. Forretningsporteføljen er nemlig nu i højere grad eksponeret mod vækstmarkeder, herunder i særdeleshed Østeuropa. Vores aktiviteter i Nord- og Vesteuropa udgør stadig det modne og stabile fundament i porteføljen, mens Asien repræsenterer Carlsbergs eksponering mod yderligere fremtidig vækst og udvikling.

Forløbet op til overtagelsesdagen var langt og krævede en ekstraordinær indsats fra mange medarbejdere i organisationen. For at være godt forberedt var der, længe inden købsaftalen blev underskrevet, internt i Carlsberg etableret arbejdsgrupper, som skulle planlægge og forestå det efterfølgende store arbejde med at byde velkommen til de tilkøbte forretninger og integrere dem i Carlsberg-gruppen. 2008 blev således et år, hvor det primære fokus var at sikre en gnidningsfri integration samt arbejde på og udnytte de muligheder, som det nye og større Carlsberg giver, ved at kombinere det bedste fra de

tilkøbte aktiviteter med det bedste fra den tidligere Carlsberg-gruppe.

I maj og juni måned gennemførte Carlsberg en vellykket aktieemission. Aktieemissionen tilførte Carlsberg ca. 30 mia. kr. i ny kapital til delvis finansiering af S&N-transaktionen, der i alt beløb sig til ca. 57 mia. kr. Desværre er aktiekursen siden emissionen blevet kraftigt påvirket af den globale økonomiske recession.

## Forretningens udvikling

2008 var et år præget af den omfattende forretningsintegration efter opkøbet af aktiver fra Scottish & Newcastle. Det blev også endnu et år med markant fremgang og solide resultater. Året igennem fortsatte Carlsberg med at udvikle sin forretning i henhold til den fastlagte strategi, som bygger på en stærk varemærkeportefølje og solide eksekveringskompetencer på tværs af hele gruppen.

---

## S&N-AKKVISITIONEN

Den 28. april 2008 blev Carlsbergs køb af Scottish & Newcastle sammen med Heineken formelt godkendt. Carlsberg erhvervede de resterende 50% af Baltic Beverages Holding (BBH), det franske bryggeri Brasseries Kronenbourg, det græske bryggeri Mythos, en ejerandel i det kinesiske bryggeri Chongqing samt et nystartet joint venture i Vietnam

---



Selv om markedet for øl er robust over for økonomisk recession, er det ikke immunt, og markedsforholdene blev yderligere svækket i årets fjerde kvartal. I Nord- og Vesteuropa var der en nedgang i det generelle forbrug i både tredje og fjerde kvartal, hvilket medførte, at markedsvæksten var lavere i disse kvartaler end den generelle tendens for volumenudvikling. Den økonomiske recession påvirkede ikke alle markeder lige meget, og nogle markeder var påvirket af væsentlige lokale faktorer. Hovedsageligt som følge af situationen i pub- og restaurationsbranchen i Storbritannien, højere kampagnepriser på øl i detailhandelen i Danmark og den alvorligt forringede økonomi i de baltiske lande blev især disse lande ramt af en markant nedgang i forbruget.

Væksten på markederne i Østeuropa aftog ligeledes i andet halvår, da den forventede fremgang på det russiske ølmarked ikke indfandt sig. Det skyldtes usædvanligt dårligt vejr i starten af perioden og derefter den stigende usikkerhed om de økonomiske fremtidsudsigter. I Asien fortsatte væksten året igennem, og ølmarkederne var kun marginalt påvirket af de forringede økonomiske fremtidsudsigter.

Carlsberg-gruppens ølvolumen steg 33% til 109,3 mio. hl (pro rata-opgjort volumen) mod 82,0 mio. hl i 2007. Af denne stigning udgjorde organisk vækst 3% og opkøb 30%.

---

#### ANDRE AKTIVITETER

I tillæg til drikkevareaktiviteterne har Carlsberg interesser i ejendomsprojekter, primært på sine tidligere bryggeriarealer, samt drift af Carlsberg Forskningscenter. Disse aktiviteter gav et resultat af primær drift på 374 mio. kr. i 2008 mod 261 mio. kr. i 2007.

Realisering af aktiver, der ikke længere benyttes i driften, herunder bryggeriarealer, er fortsat et vigtigt led i at frigøre yderligere kapital for resten af gruppen og øge afkastet af den investerede kapital. Flytningen fra Valby og realiseringen af kapital fra dette store område i det centrale København forløber fortsat efter planen uanset det ændrede økonomiske klima. I januar 2009 gav Københavns Kommune den nødvendige tilladelse til udviklingen af området. Tilladelsen giver mulighed for 600.000 m<sup>2</sup> bebyggelse. Carlsberg vil fortsat arbejde på at frigøre kapital fra Valby-grunden i 2009, og alle investeringsomkostninger i forbindelse med overførsel af produktionsanlæg til Fredericia blev afholdt inden udgangen af 2008.

---

Nettoomsætningen steg 34% til 59,9 mia. kr. (44,8 mia. kr. i 2007), hvoraf 8% (5% i DKK) var organisk vækst. Der var fortsat skarpt fokus på værditilvækst drevet af varemærker gennem øgede salgspriser og forbedret mix, og der blev gennemført prisstigninger igennem hele året. Højere vækst i volumen på lavprismarkeder begrænsede imidlertid stigningen i nettoomsætningen pr. hl øl til 5%.

Resultat af primær drift før særlige poster steg 52% til 7.979 mio. kr. (5.262 mio. kr. i 2007), heraf organisk vækst på 9% (6% i DKK). Drikkevareaktiviteterne genererede et resultat af primær drift på 7.605 mio. kr. (5.001 mio. kr. i 2007), en stigning på 52%, hvoraf 7% er organisk vækst (4% i DKK). Forbedringen kan henføres til den fortsatte vækst i Østeuropa og Asien. Andre aktiviteter, herunder salg af fast ejendom, genererede et resultat af primær drift på 374 mio. kr. (261 mio. kr. i 2007).

Årets resultat steg 15% til 2.631 mio. kr. (2.297 mio. kr. i 2007). Det gennemsnitlige antal aktier i omløb steg fra 94,5 mio. (korrigeret) til 118,8 mio. som følge af aktieemissionen. Resultat pr. aktie var 22,2 kr. (24,3 kr. i 2007).

Årets indtjening var således på linje med de opdaterede forventninger, der blev offentliggjort i forbindelse med regnskabsmeddelelsen for tredje kvartal, som blev udsendt den 5. november 2008.

#### Et stærkere Carlsberg

Carlsbergs forretning er blevet styrket, og de tilkøbte forretningsaktiviteter vil indtage en central rolle i Carlsberg-gruppens fremtidige udvikling. Den vellykkede integration af de nye aktiviteter er et væsentligt led i vores målsætning om at opbygge stærke regionale enheder. De tidligere udmeldte planer om realisering af synergier fra tilkøbet forløber i henhold til planerne i både Frankrig og den tidligere BBH-forretning. Som følge af at vi nu har fuld kontrol over den tidligere BBH-forretning, kan vi reagere hurtigere på ændringer i markedsvilkår og sikre, at denne forretnings unikke styrker kan blive fuldt udnyttet i forhold til konkurrenterne i regionen.

I løbet af 2008 blev der gennemført en række tiltag med henblik på fortsat optimering af produktionsnetværket. I Danmark blev bryggeriet i Valby efter planen lukket i slutningen af året. I Italien blev produktionen koncentreret på bryggeriet i Varese nord for Milano, og produktionen på fabrikken i Ceccano ophørte. I Portugal blev det besluttet at lukke bryggeriet i Loulé. I Storbritannien har Carlsberg overvejelser om at lukke bryggeriet i Leeds. Bryggerinetværket vil blive yderligere konsolideret i de kommende år.

Carlsberg solgte også sin 95,6% aktiepost i det tyrkiske bryggeri Türk Tuborg og sin 20% aktiepost i Israel Beer Breweries som led i gruppens fortsatte bestræbelser på at maksimere afkastet til aktionærerne.



## For gruppen som helhed er ambitionen for 2009 at skabe et endnu stærkere Carlsberg med styrkede markedspositioner

På trods af at øl ikke er en konjunkturfølsom forbrugsvare, har den turbulente globale økonomiske situation skabt et mere udfordrende forretningsmiljø. I lyset af dette har Carlsberg skærpet sit fokus på væsentlige effektiviseringstiltag. I slutningen af 2008 og begyndelsen af 2009 annoncerede Carlsberg således større restruktureringsprogrammer, herunder nedbringelse af arbejdsstyrken med over 500 medarbejdere og tilpasning af forretningen.

I begyndelsen af 2009 meddelte Carlsberg også, at gruppen har styrket sin Executive Committee med ansættelse af Khalil Younes, Senior Vice President, Group Innovation, Sales & Marketing, og Nils Østbirk, Senior Vice President, Vesteuropa. Begge vil tilføre Carlsberg-gruppen yderligere international erfaring i branding og kommerciel eksekvering inden for hurtigt omsættelige forbrugsvarer.

### Ambitioner

Med et nyt og større Carlsberg følger også nye og større ambitioner. En stadig mere international forretning kræver en stærk og international organisation med dygtige ledere og medarbejdere på alle niveauer. Carlsbergs organisation er parat til at møde de nye udfordringer.

For gruppen som helhed er ambitionen for 2009 at skabe et endnu stærkere Carlsberg med styrkede markedspositioner. Selv om der i 2009 vil være skarpt fokus på effektivitet, omkostningsreduktion og cash flow, vil året også blive kendetegnet ved, at innovationsprocessen i virksomheden styrkes for at sikre fremtidig vækst.

Udvidelsen af forretningen i Nord- og Vesteuropa med franske Kronenbourg og græske Mythos gør det muligt at høste yderligere stordriftsfordele inden for en bred vifte af funktioner, herunder salg, marketing, innovation og produktion.

Målsætningen for indtjeningsmarginalen på 14-16% i Nord- og Vesteuropa er fortsat gældende. En lang række af de tiltag, der skal til for, at vi når dette mål, omfatter den interne effektivitet i Carlsberg, og det er derfor tiltag, som ikke direkte er betinget af ydre omstændigheder. Carlsberg har gennem mere end fem år vist, at vi formår at forbedre vores lønsomhed gennem Excellence-programmer. Vi har store forventninger til næste generation af Excellence-programmerne – og i forlængelse heraf også vores standardiseringsprojekt.

I Østeuropa er det fortsat vækst, som vil drive udviklingen i de kommende år, omend 2009 forventes at blive udfordrende. Den fastsatte målsætning for udviklingen i indtjeningsmarginalen i Østeuropa på 23-25% er fortsat gældende. Det er vores meget klare opfattelse, at der er et væsentligt potentiale for at omstrukturere omkostningsgrundlaget i Østeuropa gennem realisering af synergier relateret til S&N-transaktionen. Synergierne vil især blive hentet på indkøbssiden, men også implementeringen af *best practice* fra de nord- og vesteuropæiske Excellence-programmer vil være værdiskabende.

### Tak

På Carlsbergs vegne vil jeg gerne takke vores mange medarbejdere, som alle har ydet en ekstraordinær stor indsats i det forgangne år. Jeg vil også gerne takke vores kunder, leverandører og andre partnere for et godt samarbejde. Sidst men ikke mindst vil jeg gerne takke vores aktionærer for deres støtte til vores strategi.

Vores ambition er fortsat at være verdens hurtigst voksende bryggeri og samtidig sørge for, at vores forbrugere får verdens bedste øl.



Jørgen Buhl Rasmussen

# Fem års hoved- og nøgletal

## Nr. 1

### Nr. 1 i Nord- og Østeuropa

Vi er den største bryggerigruppe i Nord- og Østeuropa og den fjerdestørste i verden.

## 45.000

### 45.000 medarbejdere

Mere end 45.000 medarbejdere fremstiller, markedsfører og sælger hver dag over 500 forskellige ølmærker på verdensplan.

## 150

### 150 markeder

I 2008 solgte Carlsberg mere end 12.000.000.000 liter øl på over 150 markeder.

Carlsberg har altid været kendt for ensartet, høj kvalitet. 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 internationale mærker som Tuborg, Baltika og 1664. Hertil kommer en lang række førende mærker på de lokale markeder.

Carlsberg bygger på en stolt historie, der går tilbage til grundlæggelsen i 1847. I de senere år har udviklingen virkelig taget fart. Ekspansion og dynamisk markedsføring udadtil og effektivisering og fornyelse indadtil har resulteret i fremgang i omsætning og indtjening.

2008 var en milepæl i Carlsbergs historie med den delvise overtagelse af Scottish & Newcastle. Herved fik Carlsberg fuld kontrol over sine forretninger i Rusland og andre østeuropæiske lande samt det franske bryggeri Kronenbourg og det græske bryggeri Mythos.

Mio. kr. 2004 2005 2006 2007 2008

## Volumen (mio. hl)

Øl	92,0	101,6	100,7	115,2	126,8
Læskedrikke	19,4	19,1	20,2	20,8	22,3

## Resultatopgørelse

Nettoomsætning	36.284	38.047	41.083	44.750	59.944
Resultat af primær drift før særlige poster	3.401	3.518	4.046	5.262	7.979
Særlige poster, netto	-598	-386	-160	-427	-1.641
Finansielle poster, netto	-1.152	-1.240	-857	-1.201	-3.456
Resultat før skat	1.651	1.892	3.029	3.634	2.882
Selskabsskat	-382	-521	-858	-1.038	324
Koncernresultat	1.269	1.371	2.171	2.596	3.206

Heraf:

Minoritetsinteresser	169	261	287	299	575
Aktionærer i Carlsberg A/S	1.100	1.110	1.884	2.297	2.631

## Balance

Aktiver i alt	57.698	62.359	58.451	61.220	143.306
Investeret kapital	43.466	42.734	43.160	45.394	119.326
Rentebærende gæld, netto	21.733	20.753	19.229	19.726	44.156
Egenkapital for aktionærer i Carlsberg A/S	15.084	17.968	17.597	18.621	55.521

## Pengestrøm

Pengestrøm fra drift	3.875	4.734	4.470	4.837	7.812
Pengestrøm fra investeringer	-2.363	-2.354	65	-4.927	-57.153
Fri pengestrøm	1.512	2.380	4.535	-90	-49.341

## Investeringer

Køb og salg af langfristede materielle aktiver, netto	1.141	1.323	2.864	4.596	4.669
Køb og salg af virksomheder, netto	4.252	738	-18	179	-51.444

## Finansielle nøgletal

Overskudsgrad	%	9,4	9,2	9,8	11,8	13,3
Afkast af gennemsnitlig investeret kapital (ROIC)	%	8,1	7,8	9,2	11,7	8,2
Egenkapitalandel (soliditetsgrad)	%	29,1	31,3	32,5	32,6	42,4
Gæld/egenkapital (finansiel gearing)	x	1,29	1,06	1,01	0,99	0,73
Gæld/resultat af primær drift før af- og nedskrivninger	x	3,53	3,29	2,73	2,43	3,80
Rentetækningsgrad	x	2,95	2,84	4,72	4,38	2,31

## Aktierelaterede nøgletal\*

Resultat pr. aktie (EPS)	Kr.	12,5	11,7	19,9	24,3	22,2
Pengestrøm fra drift pr. aktie (CFPS)	Kr.	44,1	50,1	47,1	51,2	65,8
Fri pengestrøm pr. aktie (FCFPS)	Kr.	17,2	25,2	48,0	-1,0	-415,4
Udbytte pr. aktie (foreslået)	Kr.	4,0	4,0	4,8	4,8	3,5
Udbytte/resultat (pay-out ratio)	%	32	34	24	20	20
Aktiekurs (B-aktier)	Kr.	223,6	272,8	452,9	498,1	171,3
Antal aktier (ultimo)	1.000	76.078	76.278	76.271	76.246	152.554
Antal aktier (gennemsnitligt, ekskl. egne aktier)	1.000	87.964	94.433	94.479	94.466	118.778

Regnskabspraksis blev ændret med virkning fra 2005, jf. afsnit om overgang til IFRS i Årsrapport 2005. Sammenligningstal for 2004 blev ændret i overensstemmelse hermed.

Nøgletal er opgjort i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger og nøgletal 2005". Beregning af enkelte nøgletal blev justeret i 2007.

Sammenligningstal er tilpasset.

\* Aktierelaterede nøgletal er i overensstemmelse med IAS 33 justeret for bonus elementet i forbindelse med aktieemissionen i juni 2008. Antal aktier ultimo er ikke justeret.

# Forventninger til 2009

## SIKRING AF IND- TJENING OG VÆKST I PENGESTRØMME 2009

Som følge af den globale økonomiske afmatning i anden halvdel af 2008 er forretningsvilkårene på nuværende tidspunkt barskere, end da vi offentliggjorde vores forventninger i midten af 2008. Carlsberg har derfor justeret sine forretningsplaner for 2009 for at afspejle den ringere sigtbarhed og den øgede usikkerhed.

Selv om vores langsigtede forretningsstrategi forbliver uændret, har vi udarbejdet handlingsplaner med henblik på at sikre, at Carlsberg kommer ud af 2009 som en endnu stærkere forretning.

I 2009 vil vi derfor koncentrere os om at forbedre pengestrømmen, sikre indtjeningen, reducere omkostningerne, reducere anlægsinvesteringerne væsentligt samt betale hurtigere af på vores gæld.

Vi har skærpet vores fokus på korttidsplanlægning og eksekvering. Hvis eksterne faktorer udvikler sig mere negativt end forventet, vil Carlsberg tage de nødvendige skridt i forhold til at forbedre pengestrømmen og sikre indtjeningen.

For at sikre, at Carlsberg kan gennemføre sine forretningsplaner på de enkelte markeder, og især for at beskytte sig mod en mindre positiv udvikling i volumen og nettoomsætning end oprindeligt forventet, har alle lokale forretningsenheder justeret deres forretningsplaner siden slutningen af 2008 og arbejdet intenst på at implementere omkostnings- og anlægsbesparelser samt udarbejde handlingsplaner.

Planerne omfatter yderligere massive omkostningsreduktioner. Carlsberg har også til hensigt at udnytte de lavere omkostninger inden for flere

produktkategorier. Carlsberg vil imidlertid fortsat arbejde på at øge væksten for sine varemærker gennem målrettet innovation, markedsføringstiltag og stærk eksekvering. Derudover er der fortsat fokus på alle tiltag, der kan øge de frie pengestrømme, herunder forbedring af driftskapitalen, og dermed reducere den investerede kapital samt nedbringe den nettorentebærende gæld.

Vores interne forventninger er baseret på et opdateret budget, der afspejler de forudsætninger, vi har på nuværende tidspunkt.

Udviklingen i valutakurser, herunder især den russiske rubel (RUB), er vigtig for resultaterne opgjort i DKK. RUB er blevet kraftigt devalueret siden midten af 2008. Den guidance og de forventninger, der gives i denne selskabsmeddelelse, er baseret på en antagelse om en gennemsnitlig EUR/RUB-kurs på 47 i 2009.

Forventningerne til 2009 er baseret på en forudsætning om et mindre fald i ølmarkederne i Nord- og Vesteuropa og stort set stagnerende ølmarkeder i Østeuropa (med et svagt fald i Rusland). På dette grundlag og under hensyntagen til andre faktorer som f.eks. den ovennævnte EUR/RUB-kurs, hurtig gennemførelse af de mange omkostningsbesparende tiltag på tværs af gruppens markeder og vores generelle indsigt i forretningen på nuværende tidspunkt, forventes en nettoomsætning i 2009 på ca. 63 mia. kr. Eksklusive effekt af opkøb/frasalg forventes nettoomsætningen i DKK ikke at stige.

Resultat af primær drift forventes at stige til over 9 mia. kr., en stigning på mere end 12%.

Årets resultat forventes at stige til over 3,5 mia. kr.



FORVENTINGER OG  
RESULTATER (mio. kr.)

		Omsætning		Resultat af primær drift, brygaktiviteter		Resultat af primær drift, andre aktiviteter	Carlsbergs andel af nettoresultat
		Organisk (DKK)	I alt	Organisk	Akkvisitioner		
19.02.2008	Realiseret (regnskab for 2007)	44.750		5.001		261	2.297
19.02.2008	Regnskabsmeddelelse for 2007	~ +10%		~ 5.600		~ 300	~ +20%
05.08.2008	Regnskabsmeddelelse for 2. kvartal 2008	~ +10%	~ 62.000-63.000	~ 5.600	~ 2.200	~ 300	> 3.000
05.11.2008	Regnskabsmeddelelse for 3. kvartal 2008	~ +7%	~ 61.000	~ 5.400	~ 2.200	~ 300	~ 2.600-2.700
18.02.2009	Realiseret (regnskab for 2008)	+5%	59.944	5.223	2.382	374	2.631

## Realisering af redundante aktiver, herunder Valby-grunden, er ikke indregnet i forventningerne til 2009

# 12%

Resultat af primær drift forventes at stige mere end 12% (til over 9 mia. kr.).

Carlsberg bekræfter igen de tidligere udmeldte målsætninger om på mellemlangt sigt at øge overskudsgraden i Nord- og Vesteuropa til 14-16% og i Østeuropa til 23-25%.

Siden det væsentlige opkøb i 2008 har Carlsbergs strategi bl.a. været at nedbringe gælden. I den nuværende økonomiske situation kan en nedbringelse af den nettorentebærende gæld hurtigere end oprindeligt planlagt være til gavn for aktionærene. Der er indført tiltag for at styrke og forbedre driftskapitalen. Som følge heraf forventes anlægsinvesteringerne i 2009 at udgøre under 3,75 mia. kr. (5,3 mia. kr. i 2008, eksklusive ejendomsprojekter).

Forventningerne til indtjening og anlægsinvesteringer resulterer i en forventet fri pengestrøm på over 6 mia. kr. Som følge heraf forventes en væsentlig nedbringelse af gruppens gæld og dermed et forhold mellem nettorentebærende gæld og EBITDA på ca. 3:1. Realisering af aktiver, der ikke længere benyttes i driften, herunder Valby-grunden, er ikke medtaget i disse forventninger.

Ifølge Carlsbergs bankaftaler skal forholdet mellem den korrigerede nettorentebærende gæld og EBITDA i Carlsberg ultimo 2009 maksimalt være 4:1 (4,25:1 pr. 30. juni 2009). Korrektionen betyder en stigning på 0,17 i forhold til det beregnede forhold ved anvendelse af de rapporterede tal.



Brasseries  
Kronenbourg er  
markedsleder i  
Frankrig med en  
markedsandel på  
ca. 33%. Fransk-  
mændene drikker  
i gennemsnit ca.  
31 liter øl om året.  
På trods af dette  
relativt lave ølfor-  
brug pr. indbygger er  
Frankrig det fjerde-  
største ølmarked i  
Europa.

Markeder  
og strategi





# Tendenser på de globale ølmarkeder

## DEN GLOBALE ØLINDUSTRI

Ølbrygning har historisk set været en lokal industri, idet kun nogle få bryggerier har haft en væsentlig international tilstedeværelse. I de sidste par årtier er der dog sket en stigende konsolidering i branchen – en udvikling, der tog sin begyndelse i Vesteuropa og Nordamerika. Senere kom konsolideringen til at omfatte bryggerier på vækstmarkederne i Østeuropa, Asien og Latinamerika.

I de seneste ti år har den globale konsolideringsproces taget fart. I 1998 tegnede de ti største bryggerier sig for 34% af det globale ølmarked, mens tallet i 2008 var steget til 59%.

I 2008 skete der to betydningsfulde opkøb i den globale bryggeriindustri:

- Carlsberg og Heinekens opkøb af Scottish & Newcastle
- InBevs opkøb af Anheuser-Busch

Efter opkøbet er Carlsberg blevet verdens fjerdestørste bryggeri med en verdensmarkedsandel på ca. 5%.

## ON-TRADE OG OFF-TRADE

Ølforbruget opdeles i to grupper: "on-trade" (restaurationsbranchen) og "off-trade" (detailhandelen). Den relative betydning af on-trade og off-trade varierer betydeligt fra land til land.

Tendenserne i ølforbruget varierer betydeligt verden over. På de modne vesteuropæiske markeder er volumenerne generelt stabile eller svagt faldende. Modsat er der vækst på mindre modne og nye ølmarkeder i Asien og Østeuropa, og nogle lande oplever endda ganske hurtige vækstrater.

## Volumenfaktorer og -tendenser

Det globale ølsalg fremmes primært af stigende disponible indkomster, forbedret øl kvalitet, markedsførings- og reklameaktiviteter samt en støt stigning i antallet af forbrugere, der drikker øl.

På nye markeder og vækstmarkeder er der fortsat en tendens til, at traditionel lokal spiritus erstattes af øl. Denne tendens drives af stigende indkomster og øget modtagelighed over for varemærker og markedsføring. Desuden har den øgede befolkningskoncentration i byerne og voksende interesse for vestlige produkter blandt de yngre generationer medvirket til det stigende ølsalg. Forbruget på modne markeder varierer i forhold til produktdifferentiering samt markedsførings- og reklameaktiviteter.

Ølforbruget påvirkes også af en række andre faktorer såsom sæsonudsving, vejrforhold, demografi, skatter og afgifter, opfattelse af sundhedsmæssige konsekvenser, kampagner om ansvarligt forbrug, love og bestemmelser samt forbrug af substituerende produkter.

## Forbrugsmønstre

Der er stor forskel på, hvilke typer øl der drikkes på de forskellige markeder. Det afhænger bl.a. af det enkelte lands historiske traditioner for ølbrygning og af, hvor modent markedet er. På de fleste markeder findes der et eller flere mainstream-pilsnermærker og derudover discountmærker i den lave ende af markedet. I den høje ende af markedet findes der premium-mærker, superpremium-mærker og importerede ølmærker.

Da øl ofte nydes i sociale rammer, er image omkring det enkelte ølmærke meget vigtigt. Markedsføring bidrager væsentligt til at skabe og styrke et mærkes image og har typisk større betydning i meget differentierede markeder. Indenlandske og regionale mærker kan skabe et stærkt fundament, mens premium-mærkerne bliver populære i takt med, at forbrugerne går efter bedre image eller nye smagsoplevelser.



## NORD- OG VESTEUEUROPA



**Nord- og Vesteuropa** består af modne markeder samt en række mindre modne markeder i den østlige del af regionen.

## ØSTEUEUROPA



**Østeuropa** omfatter vækstmarkederne Rusland og Ukraine samt en række nye ølmarkeder.

## ASIEN



**Asien** omfatter gamle, modne Carlsberg-markeder og nye ølmarkeder i bl.a. Kina, Vietnam og Indien.

Som det næststørste bryggeri i regionen er Carlsberg markedsledende i en lang række lande og har en væsentlig markedsposition i andre lande.

Regionen består af modne markeder som de nordiske lande, Storbritannien, Frankrig, Tyskland, Schweiz og Italien, hvor vækstraterne forventes at være konstante eller let faldende. Regionen omfatter også markeder som Polen, de baltiske lande og lande på Balkan, hvor ølforbruget på længere sigt fortsat forventes at vokse.

Volumenerne understøttes generelt af en veletableret detailstruktur, en stærk tradition for at drikke øl i det meste af regionen samt forbrugere, der er åbne over for innovationer.

Konkurrencesituationen varierer fra land til land. I Norden konkurrerer Carlsberg f.eks. hovedsagelig med lokale aktører og lokale ølmærker, mens Carlsberg i Storbritannien og Frankrig er oppe imod store internationale bryggerier og mærker.

Den østeuropæiske region dækker vækstmarkederne i Rusland og Ukraine samt de nye markeder i Kasakhstan, Usbekistan, Belarus og Aserbajdsjan.

Carlsbergs russiske bryggeri, Baltika, er en stærk markedsleder i Rusland, mens Carlsberg er nummer tre i Ukraine. I begge lande er konkurrenterne primært internationale bryggerier.

Som gennemgående tendens forventes ølmarkederne i denne region stadig at udvise positive vækstrater i de kommende år.

Regionen er kendetegnet ved en lang alkoholtradition, stærke lokale mærker, hurtig modernisering af distributions-systemerne samt stigende disponible indkomster. Den fremvoksende middelklasse, der ønsker at lægge afstand til tidligere generationers indtagelse af spiritus af lav kvalitet og med højt alkoholindhold, har også haft en positiv effekt på ølforbruget, ikke mindst i premium- og licenssegmentet.

Carlsbergs aktiviteter i Asien omfatter de modne markeder i Malaysia, Hongkong og Singapore samt nye markeder i Kina, Vietnam, Cambodja, Laos og Sydasiens, herunder Indien.

De asiatiske ølmarkeder er kendetegnet ved høje indbyggertal, voksende økonomier, stigende indkomst pr. indbygger og en stadig forbedring af infrastrukturen.

Ølforbruget pr. indbygger er generelt lavt på regionens nye markeder, men det forventes at stige kraftigt i de kommende år.

Internationale bryggerier har en høj tilstedeværelse i regionen – ofte i form af joint ventures eller investeringer i lokale bryggerier.

# Markeds- oversigt

## Vores markeder

## Vores bryggerier

	Befolkning (mio.)	BNP pr. indbygger (USD) <sup>1</sup>	BNP-vækst (%) <sup>2</sup>	Markedets modenhed	Markedets vækst 2008-2013	Bryggerier	Medarbejdere
<b>Nord- og Vesteuropa</b>							
Danmark	5,5	37.200	0,2	●●●	↓	1	2.246
Norge	4,6	56.850	1,8	●●●	↔	3	1.547
Sverige	9,0	37.620	0,6	●●●	↓	1	996
Finland	5,2	37.190	1,6	●●●	↔	2	1.003
Baltikum <sup>4</sup>	7,4	19.180 <sup>7</sup>	-2,3-4,4	●●	↔	4	1.454
Storbritannien	60,9	36.310	0,7	●●●	↓	2	1.985
Tyskland	82,4	35.150	1,4	●●●	↓		
Nordtyskland <sup>5</sup>						4	1.398
Schweiz	7,6	42.250	2,0	●●●	↓	2	1.425
Frankrig	62,2	35.130	0,9	●●●	↓	1	2.238
Italien	58,2	31.370	-0,4	●●●	↔	1	687
Grækenland	10,7	31.220	2,6	●●●	↔	1	287
Portugal	10,7	22.550	0,4	●●●	↔	1	775
Polen	38,5	17.770	5,1	●●	↑	3	1.325
Sydøsteuropa <sup>6</sup>	22,0	14.181 <sup>8</sup>	2,5-6 <sup>8</sup>	●●	↔	4	1.552

## Østeuropa

Rusland	140,7	16.330	7,0	●●	↑	11	12.266
Ukraine	46,0	7.600	4,5	●●	↑	3	1.927
Kasakhstan	15,3	11.440	3,5	●	↑	1	919
Usbekistan	27,3	2.660	8,6	●	↑	1	349
Belarus	9,7	12.470	10,3	●	↑	1	476
Aserbajdsjan	8,2	11.820	13,1	●	↑	1	284

## Asien

Malaysia	25,3	14.110	5,6	●●●	↔	1	671
Singapore	4,6	43.590	2,2	●●●	↓	-	66
Vietnam	86,1	2.830	6,1	●	↑	5	723
Kina	1.330,0	6.170	9,1				
Vestkina				●	↑	19	5.107
Indien	1.148,0	2.950	5,6	●	↑	4	131

<sup>1</sup> PPP 2008 <sup>2</sup> Realvækst. 2008E <sup>3</sup> 2008F <sup>4</sup> Estland, Letland, Litauen <sup>5</sup> Slesvig-Holsten, Hamborg, Nedersaksen <sup>6</sup> Bulgarien, Kroatien, Serbien

<sup>7</sup> Vejet gennemsnit <sup>8</sup> Vejet gennemsnit. Serbien ikke inkluderet <sup>9</sup> Carlsberg-estimat

## Nord- og Vesteuropa, Østeuropa og Asien

### Vores position

### Forbrugsdata<sup>3</sup>

Markeds- position (nr.)	Markeds- andel	Konkurrenceklima (internationalt/lokalt)	On-trade-andel af markedet, ca.	Ølforbrug pr. indbygger (liter)	Forbrug af ren alkohol pr. indbygger (liter)	Øl: andel af samlet alkohol- forbrug (%)
1	63,0	Lokalt	22	81	9,6	42,2
1	54,2	Lokalt	24	59	5,6	52,5
1	37,7	Lokalt	21	53	6,3	42,3
1	46,9	Internationalt	19	87	8,7	50,0
1	43,5-46,1	Lokalt	5-10	67-95	8,7-14,3	33,1-38,2
4	13,3	Internationalt	54	87	9,9	44,2
	4,9		33	108	10,0	54,0
1		Internationalt				
1	41,8	Internationalt	47	62	8,9	34,5
1	33,3	Internationalt	27	31	11,3	13,7
3	6,4	Internationalt	40	32	10,1	15,6
2	-	Internationalt	65	42	7,0	29,7
1	49,8	Internationalt	65	63	8,9	34,8
3	13,2	Internationalt	21	97	9,0	54,2
2-3	16,3-26,7	Internationalt	31-66	61-86	8,7-14,3	41,1-70,1
1	38,3	Internationalt	18	87	10,5	37,0
3	23,8	Internationalt	21	71	8,3	42,5
1	47,9	Internationalt	-	39	-	-
1	38,7	Lokalt	-	8	-	-
2	28,2	Internationalt/lokalt	-	50	-	-
1	72,4	Lokalt	-	6	-	-
2	43,2	Internationalt	71	5	0,3	67,3
2	22,6	Internationalt	73	18	1,4	66,5
4	11,0	Internationalt	65	21	1,1	93,1
		Internationalt	45	32	3,3	48,5
1	59,0	Lokalt		17 <sup>p</sup>		
-	-	Internationalt	37	1	1,7	3,5

Kilder: Economist Intelligence Unit (BNP-data), CIA World Fact Book, Canadean og Euromonitor (forbrugsdata).

# Varemærkeportefølje

Fire mærker i Carlsbergs portefølje er blandt de ti største mærker i Europa

## STÆRKE LOKALE OG INTERNATIONALE MÆRKER

Carlsbergs ølportefølje omfatter mere end 500 mærker. De varierer betydeligt med hensyn til volumen, pris, målgruppe og markedspenetration. Varemærkeporteføljen består af de kendte internationale mærker Carlsberg, Tuborg, Baltika og 1664 samt stærke lokale mærker som f.eks. Ringnes (Norge), Feldschlösschen (Schweiz), Lav (Serbien) og Wusu (Vestkina).

Efter købet af aktiver fra Scottish & Newcastle fik Carlsberg fuld kontrol over det russiske mærke Baltika og det franske mærke 1664. Carlsberg har derfor revideret sine målsætninger og prioriteter for varemærkeporteføljen, så disse stærke mærker nu indgår i selskabets overordnede porteføljestrategi.

Styrken i Carlsbergs mærkeportefølje understreges bl.a. af, at fire mærker (Baltika, Carlsberg, Tuborg og Kronenbourg) er blandt de ti største mærker i Europa med Baltika på førstepladsen.

## Porteføljesegmentering og -strategi

Ølmærker kan segmenteres i forhold til en række parametre som f.eks. forbrugerbehov, forbrugergrupper og situationer. Øl prissættes generelt i forhold til følgende fire brede segmenter: discount, mainstream, premium og superpremium. De enkelte prissegmenters størrelse varierer fra marked til marked. Frankrig har f.eks. betydelige premium-

og superpremium-segmenter, mens discountmærker er væsentligt mere udbredt i Tyskland.

Målsætningen for Carlsberg-gruppens porteføljestrategi er at øge premium-segmentets andel af den samlede produktportefølje. Dette gøres med Carlsbergs egne premium- og superpremium-mærker som Carlsberg, Tuborg, 1664, Grimbergen og Jacobsen samt supplerende superpremium-mærker fra andre bryggerier. Uanset denne målsætning betragter Carlsberg det som en styrke at have en bred produktportefølje, der dækker alle forbrugerbehov. I økonomiske nedgangstider vurderer og justerer Carlsberg sin produktportefølje i overensstemmelse med forbrugernes efterspørgsel for at sikre og vinde markedsandele, ikke blot inden for premium- og mainstream-segmentet, men også i lavprissegmenterne på de markeder, hvor forbrugerne vælger at købe billigere produkter.

## Lokale power brands

Lokale power brands er og vil fortsat udgøre en vigtig del af Carlsbergs portefølje. På alle Carlsbergs europæiske markeder er et lokalt mainstream-mærke blevet udviklet til et power brand. Power brandets rolle er at fremme det lokale mainstream-segment.

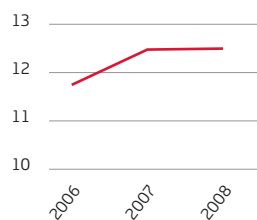
Allokering af ressourcer sker med det formål at styre og udvikle det lokale ølmarked ud fra et lokalt perspektiv. Det er Carlsbergs ambition at benytte de stærke lokale power brands som udgangspunkt for at give forbrugerne mulighed for at købe dyrere og bedre produkter ved at introducere nye emballageformer eller udvide produktporteføljen (f.eks. med nye smagsvarianter eller varianter med lavere kalorieindhold). Dette er et led i strategien om at øge salget af premium-mærker.

Styringen af power brands fra produktudvikling til salg og markedsføring foregår lokalt, men for at udnytte synergieffekter på tværs af markeder er der etableret et power brand-netværk på koncernniveau, som giver mulighed for at udveksle ideer og erfaringer.





Volumen (mio. hl)



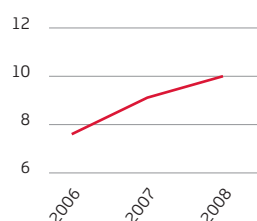
## CARLSBERG

Carlsbergs pilsner blev lanceret i 1904 og er flagskibet i Carlsberg-gruppens portefølje af ølmærker. Det er en 100% maltbaseret premium-pilsnerøl krydret med Carlsbergs helt særlige aromatiske humle. Pilsneren er kernen i Carlsbergs portefølje, men på de forskellige markeder markedsføres en række varianter for at øge mærkets udbredelse.

Carlsberg er sportens, især fodboldens, øl og har i mange år været en stor lokal og international sponsor af både turneringer og klubber, f.eks. UEFA EURO i 2008 og Liverpool Football Club.



Volumen (mio. hl)



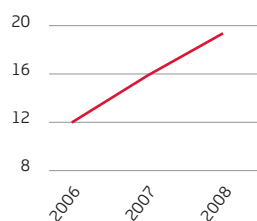
## TUBORG

Tuborg-bryggeriet bryggede Danmarks første pilsnerøl i 1880 og tappede den på flasker med en helt speciel grøn etiket. Fra første færd blev øllen populær blandt danskerne, men i dag er det i høj grad en international øl, der sælges i mere end 70 lande.

Tuborg er den ungdommelige øl i Carlsbergs internationale portefølje og er på den baggrund en katalysator for glæde, fest og farver. Glæde, fest og farver associeres ofte med musik, og derfor er Tuborg sponsor for en række musikbegivenheder rundt omkring i Europa.



Volumen (mio. hl)



## BALTIKA

Baltika er den eneste virkelig nationale øl i Rusland. Den brygges flere forskellige steder og sælges overalt i det store land. Baltika blev lanceret i 1992, og lige fra starten blev den anset for at være en øl af højeste europæiske standard og brygget i overensstemmelse med klassiske metoder. I dag er Baltika det største ølmærke i Europa målt på volumen.

Baltika-mærket omfatter en række varianter, der bærer hver sit nummer. For eksempel er Baltika 3 et stort mainstream-mærke, mens Baltika 7 er den mest populære russiske øl i premium-segmentet.



# 2,6

mio. hl i 2008

## 1664

1664 blev en del af Carlsbergs ølportefølje efter det delvise opkøb af SØN – og dermed af Brasseries Kronenbourg – i 2008. 1664 er en stærk, traditionel øl, der er opkaldt efter det år, hvor Hatt-familien, grundlæggeren af det oprindelige bryggeri, for første gang gav sig i lag med kommerciel ølbrygning.

1664 forbindes med fransk kunst og livsglæde og er et superpremium-mærke i Carlsbergs internationale ølportefølje.



Se også: [www.carlsberggroup.com/brands](http://www.carlsberggroup.com/brands)

### Internationale premium-mærker

Carlsbergs portefølje af premium-mærker omfatter gruppens internationale mærker Carlsberg, Tuborg, Baltika og 1664, hvor sidstnævnte indgår i det internationale superpremium-segment. Hertil kommer lokale mærker, der som beskrevet ovenfor ofte er nye varianter, som sælges til premium-priser.

Styringen af Carlsbergs internationale mærker foregår centralt på koncernniveau. Det sker for at sikre den rette prioritering og effektivisering af den internationale portefølje samt for at opbygge et stærkt fundament og stærke vækstmodeller for de enkelte internationale mærker med henblik på at optimere indtjeningen. Effektiv implementering af strategier og markedsføring sikres gennem de lokale organisationer.

# Strategi

## Gruppen

AMBITION	Skabe værdi for vores aktionærer og alle øvrige stakeholders
MÅLSÆTNING	Opbygge den hurtigst voksende globale bryggerivirksomhed Være en betydelig spiller på de markeder, hvor vi vælger at konkurrere
KARAKTERISTIK AF DET NYE CARLSBERG	<p>GEOGRAFI Nord- og Vesteuropa, Østeuropa og Asien</p> <p>PRODUKTER OG INNOVATION Øl udgør kerneforretningen, men beslægtede produkter udvikles, når det giver forretningsmæssig mening</p> <p>MÆRKER Fokus på lokale power brands og internationale premium-mærker</p>
STRATEGIER	<p>STEP CHANGE INNOVATION – større, bedre, hurtigere</p> <p>KOMMERCIEL EKSEKVERING – mærker, kategorier, distribution og logistik</p> <p>EFFEKTIVITET – på koncern-, regionalt og lokalt niveau</p> <p>WINNING BEHAVIOURS – lederskab og organisation</p>

## Regioner

NORD- OG  
VESTEUROPA

ØSTEUROPA

ASIEN



MÅLSÆTNING	Øge konkurrenceevne og indtjening	Sikre rentabel vækst	Opbygge vækstplatform
MÅL PÅ MELLEMLANGT SIGT	Overskudsgrad på 14-16%	Overskudsgrad på 23-25%	
STRATEGIER	<p>Øget effektivitet</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>· Excellence-programmer</li> <li>· Optimering af netværk</li> <li>· Standardisering af processer</li> </ul> <p>Værdiskabelse</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>· Styrkelse af lokale power brands og udvikling af internationale mærker</li> <li>· Større fokus på premium-segment</li> <li>· Innovation</li> <li>· Udvidelse af portefølje</li> <li>· Forbedret Category og Value Management</li> </ul>	<p>Fokus på portefølje og mix</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>· Balance mellem værdi og volumen</li> </ul> <p>Vurdering af udvidelse af drikkevareportefølje</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>· Anvendelse af styrker inden for øl i beslægtede drikkevarekategorier</li> </ul> <p>Udrulning af Excellence-programmer</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>· Realisering af synergieffekter</li> </ul> <p>Fortsat opbygning af mindre og nye markeder</p>	<p>Styrkelse af varemærkeportefølje</p> <p>Opbygning af stærkere platforme i Vestkina, Vietnam og Indien</p> <p>Øget værdiskabelse fra øvrige stærke markedspositioner</p> <p>Commitment til at styrke eksisterende markedspositioner gennem M&amp;A-aktiviteter</p>

## Karakteristik af det nye Carlsberg

### GEOGRAFI

Det nye Carlsberg er aktivt på to kontinenter: Europa og Asien. Det er på disse kontinenter, gruppen har de rette kompetencer og de rigtige produkter til at sikre ledende positioner.

Forretningsporteføljen er opdelt i tre geografiske regioner:

- Nord- og Vesteuropa
- Østeuropa
- Asien

### PRODUKTER OG INNOVATION

Carlsbergs kerneforretning er øl. Men Carlsberg vil udvide kerneforretningen, hvor det er fornuftigt ud fra et forretningsmæssigt synspunkt:

- Maltbaserede drikke: Carlsberg ønsker at være førende inden for udviklingen af dette segment
- Andre drikkevarer som læskedrikke, vand og cider: Carlsberg agter at indgå partnerskaber, hvor dette passer til den lokale portefølje og bidrager positivt til forretningen

### VAREMÆRKER

Carlsberg vil fortsat fokusere på at udvikle og styrke sin varemærkeportefølje på grundlag af en kombination af lokale power brands og internationale ølmærker. Større vægt på premium-segmentet indgår som en vigtig del af strategien for selskabets mærker. Carlsberg ønsker så vidt muligt selv at eje sine premium-mærker, men vil, hvor dette ikke er muligt, indgå partnerskaber med henblik på at styrke sin position inden for dette segment.

## Strategier for gruppen

### STEP CHANGE INNOVATION

Carlsberg vil excellere inden for Step Change Innovation og Value Engineering. Målsætningen er færre, men mere synlige "produktnyheder" på tværs af flere lande. Dette omfatter både ølkategorien og maltbaserede drikke, men også emballage, marketing og kommerciel eksekvering. Carlsberg vil skærpe sit fokus ikke blot på udvikling og lancering af helt nye produkter, men også på videreudvikling af allerede eksisterende produkter, f.eks. nye smagsvarianter eller nye emballageformer som følge af stigende salg i døgnbutikker og kiosker.

### KOMMERCIEL EKSEKVERING

Fremragende kommerciel eksekvering omfatter bl.a. følgende områder:

- Ensartet tilgang til eksponering af varemærker
- Omsætning af unik viden om forbrugerne til handlingsstrategier
- Optimal udnyttelse af salgs- og marketingressourcer
- Value Management i absolut topklasse
- Udnyttelse af indgående kendskab til kunderne til værdiskabelse
- Sikring af den optimale infrastruktur og logistik på alle markeder

### EFFEKTIVISERING

Carlsberg vil løbende justere og optimere omkostningsbasen, herunder bryggeristrukturen, på alle markeder.

I de senere år har Carlsberg gennemført en række Excellence-programmer. De har omfattet en systematisk effektivisering af processer og arbejdsgange i hele værdikæden inden for bl.a. produktion, indkøb, administration og logistik. Carlsberg vil fortsat gennemføre disse programmer inden for både det kommercielle område, produktion, indkøb, logistik og administration.

Som en naturlig fortsættelse af Excellence-programmerne er næste fase standardisering på tværs af funktioner og geografiske lokaliteter og dermed den nye katalysator i det vedvarende arbejde med at effektivisere alle dele af virksomheden.

### WINNING BEHAVIOURS

Carlsberg bestræber sig på at styrke sine leders og medarbejders kompetencer og derved skabe en stærk vinderkultur, der binder selskabet sammen på tværs af landegrænser og funktioner, og som skaber engagement i det daglige arbejde.

Winning Behaviours skal være rettesnor for Carlsbergs måde at drive virksomheden på – på tværs af markeder og regioner – og de omfatter bl.a. følgende:

- Alle beslutninger skal tage udgangspunkt i forbrugernes og kundernes behov og præferencer
- Medarbejderne skal have ret til at skabe et arbejdsmiljø, hvor gode ideer og engagement anerkendes og belønnes
- Uanset den lokale markedsposition skal Carlsberg agere som iværksætter, dvs. hurtigt, proaktivt og handlingsorienteret

## Carlsbergs ambition er baseret på ét væsentligt princip: at skabe værdi for vores aktionærer og alle øvrige stakeholders

**VÆRDISKABELSE** Købet af aktiver fra Scottish & Newcastle var en af de mest betydningsfulde begivenheder i Carlsberg-gruppens historie og betød, at Carlsberg tog et vigtigt skridt op i en ny liga. Carlsberg har spredt sin markedseksposering og har på den måde opnået en ny og stærkere balance mellem modne markeder og vækstmarkeder. Derfor er virksomheden bedre positioneret i forhold til rentabel vækst i de kommende år.

### Forretningsportefølje

Carlsbergs aktiviteter er koncentreret om de markeder, hvor selskabet har de rette kompetencer og de rigtige produkter til at sikre ledende positioner. Derfor består forretningsporteføljen af bryggeri-aktiviteter i tre geografiske regioner: Nord- og Vesteuropa, Østeuropa og Asien.

Ølmarkederne i disse regioner varierer meget – fra meget modne markeder i Nord- og Vesteuropa til nye ølmarkeder i Asien. Der er store forskelle i markedsvækst, forbrug pr. indbygger, og hvilke typer øl der drikkes – og på, om øl nydes hjemme eller på restauranter, barer og caféer. Derfor er der også stor forskel på, hvordan regionerne bidrager til Carlsbergs vækst og resultater samt deres udviklingsmuligheder inden for gruppen – aktuelt og på længere sigt.

I de lande, hvor Carlsberg ikke ejer bryggerier, afsætter selskabet sine produkter via eksport og licensaftaler. Carlsberg søger via dynamiske partnerskaber med licens-, eksport- og duty free-partnere rundt om i verden at etablere og udvikle stærke markedspositioner med sine internationale premium-mærker Carlsberg, Tuborg, Baltika og 1664.

#### *Nord- og Vesteuropa*

I forretningsporteføljen er Nord- og Vesteuropa en meget vigtig region med det primære kortsigtede mål at generere frie pengestrømme til gruppen og samtidig skabe værdi på langt sigt gennem stærk forbrugerloyalitet. Det sker ved at have fokus på værdi frem for volumen og på effektivisering

i de enkelte markeder og på tværs af markeder. Effektiviseringen er opnået ved gennemførelse af Excellence-programmer i alle funktioner. Dagsordenen for værdivækst fokuserer på bedre indsigt i forbrugernes ønsker og forbedret salgsindsats i forretningerne for både øl og andre drikkevarer.

#### *Østeuropa*

I Østeuropa prioriteres rentabel vækst nu og i de kommende år. Den vigtigste udfordring er at udnytte vækstpotentialer på såvel det russiske marked som på en række af de øvrige markeder i regionen. En vigtig opgave er at sikre en optimal balance mellem værditilvækst og volumenudvikling. Det vil på den ene side sige styrkelse af varemærkeloyaliteten og salg af dyrere premium-øl og på den anden side udbud af konkurrencedygtige og attraktivt prissatte øl, der kan vinde kunder og omsætning fra især spiritusprodukter. Trods en kortvarig opbremsning i markedsvæksten som følge af den nuværende makroøkonomiske situation vil den østeuropæiske region fortsat være vækstmotoren i forretningsporteføljen. Østeuropa vil fortsat vokse, og der vil blive foretaget de nødvendige investeringer i regionen med henblik på at udnytte fremtidige vækstmuligheder.

#### *Asien*

Målsætningen for den asiatiske region er at udvikle forretningen, så regionen kan supplere Østeuropa som vækstmotor for gruppen. På de mindre modne markeder i Asien vil indsatsen i de kommende år i vid udstrækning koncentrere sig om at skabe mere balanceret vækst mellem volumen og værdi.

### Værdiskabelse

Værdiskabelse og lønsom vækst spiller en central rolle i Carlsbergs strategi. Disse målsætninger skal nås gennem en række midler og tiltag.

#### *Kommercielle tiltag*

I de senere år har der været stigende fokus på kommercielle tiltag, der retter sig mod at skabe øget værdi og vækst. Aktiviteterne og indsatsområderne varierer dog fra region til region og fra marked til marked.

For at kunne leve op til vækststrategien er det nødvendigt hurtigt og effektivt at kunne reagere på nye tendenser blandt forbrugerne. Det skal først og fremmest ske ved at systematisere og målrette indsatsen inden for innovation. Samtidig med at produktporteføljen vil blive udviklet lokalt, vil indsatsen i stigende grad blive koncentreret om større internationale lanceringskoncepter. Carlsberg vil styrke indsatsen ikke blot inden for udvikling og lancering af helt nye produkter, men også inden for videreudvikling af eksisterende produkter, f.eks. nye smagsvarianter eller nye emballageformer som følge af stigende salg i døgnbutikker og kiosker. Carlsberg har gennem de seneste år udviklet og internationalt lanceret en række nye produkter og tiltag inden for såvel øl som andre drikkevarer, og denne indsats vil blive intensiveret fremover. For yderligere at forbedre denne indsats blev en ny integreret innovationsorganisation og -struktur indført i begyndelsen af 2009.

Også den kommercielle eksekvering vil være på dagsordenen i årene fremover. Et eksempel på dette område er sofistikerede metoder og intelligente værktøjer, der er udviklet og taget i brug med henblik på at analysere forbrugeradfærd og dermed forbedre produktplaceringen og salget i supermarkeder, kiosker, restauranter, caféer, barer mv.

#### *Effektiviseringstiltag*

Effektiviseringstiltagene tager afsæt i en løbende reduktion af omkostningsbasen i hele gruppen. Det handler også om at optimere bryggeri- og distributionsstrukturen, hvilket i 2008 førte til meddelelsen om den foreslåede lukning af bryggeriet i Leeds i Storbritannien senest i 2011. Denne meddelelse kom efter de senere års lukninger af bryggerier i Danmark, Portugal, Schweiz, Italien og Finland. Lukninger vil også være på dagsordenen i årene fremover.

Carlsberg har i de senere år gennemført en række Excellence-programmer, som har omfattet en systematisk effektivisering af processer og arbejds-gange inden for bl.a. produktion, logistik, indkøb og administration. Der vil fortsat blive gennemført Excellence-initiativer i Carlsberg. På modne markeder, hvor den første runde af disse programmer allerede er gennemført, er man nu i gang med den anden runde af initiativer på baggrund af erfaringer og viden opnået under den første runde. På mindre modne markeder gennemføres Excellence-programmer i modificeret form, så omkostningsbasen også her kan optimeres. Der blev i anden halvdel af 2008 igangsat større programmer i Østeuropa.

Et vigtigt tiltag er det fortsatte arbejde med at globalisere og centralisere indkøb på konvertniveau for at sikre de mest gunstige indkøbsbetingelser. Centralt indkøb vil blive indført på tværs af virksomhedens omkostningskategorier.

Et andet område, der er under luppen, er optimering af infrastruktur og logistik. Her undersøges det, hvordan kunde- og forbrugerservice kan forbedres. På grund af markedsforskellene udføres dette arbejde marked for marked.

Standardisering er næste fase i Carlsbergs løbende bestræbelser på at effektivisere alle dele af virksomheden.

Målet med standardiseringen er at finde den optimale balance mellem centralt definerede måder at drive virksomheden på – på tværs af funktioner og landegrænser – og respekt for og hensyntagen til lokale markeder, kunder og forbrugsmønstre.

Standardiseringen vil blive gennemført over de kommende år. Første fase omfattede en identifikation og kortlægning af de mange driftsmæssige og administrative processer i Carlsberg-gruppen med henblik på at designe og samtidig optimere ensartede arbejdsgange og it-systemer på tværs af gruppens selskaber. Ligesom i tidligere projekter vil standardiseringsprojektet først omfatte de modne europæiske markeder, senere gruppens øvrige markeder. Ud over at skabe umiddelbare synergier ved at reducere kompleksiteten i gruppen giver standardisering en gennemsigtighed på tværs af virksomheden, der giver nye muligheder for at optimere arbejdsmetoder og -processer. Dette vil også i høj grad bidrage til en hurtigere og mere præcis beslutningsproces.

#### *Medarbejdere*

Stadig udvikling af gruppens medarbejdere er en vigtig del af det daglige arbejde. Den kontinuerlige indsats suppleres med en række programmer, som ud over lederudvikling omfatter talentudvikling, interne akademier for produktion, indkøb og marketing samt personlige udviklingsprogrammer henvendt til både ledere og medarbejdere på forskellige niveauer i organisationen.

---

#### 2009

Carlsbergs langsigtede forretningsstrategi forbliver uændret. I erkendelse af, at 2009 bliver et år med ringere sigtbarhed og højere grad af usikkerhed, er der imidlertid udarbejdet handlingsplaner, der skal sikre, at Carlsberg kommer styrket ud af 2009. Se side 10.

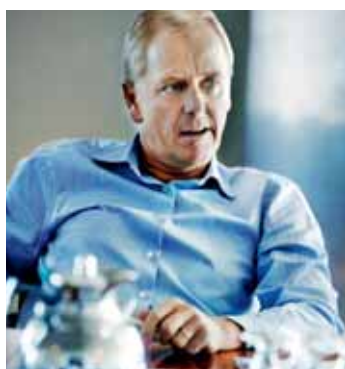
---



# Executive Committee

Det er ExCom's opgave at fastlægge og fremme den strategiske udvikling for Carlsberg-gruppen

JØRGEN BUHL RASMUSSEN  
(DANSKER, 1955)



Koncerndirektør siden 2007.

Indtrådt i direktionen for Carlsberg A/S i 2006. Formand, næstformand for eller medlem af bestyrelsen i selskaber i Carlsberg-gruppen. Medlem af bestyrelsen i Toms Gruppen A/S. Forud for sin ansættelse i Carlsberg havde Jørgen Buhl Rasmussen ledende stillinger i bl.a. Gillette Group og Duracell.

JØRN P. JENSEN  
(DANSKER, 1964)



Viceadm. direktør siden 2007 og CFO siden 2004.

Indtrådt i direktionen for Carlsberg A/S i 2000. Formand, næstformand for eller medlem af bestyrelsen i selskaber i Carlsberg-gruppen. Medlem af bestyrelsen i JL-Fondet/Vesterhavet A/S og Brightpoint Inc. Forud for sin ansættelse i Carlsberg havde Jørn P. Jensen ledende stillinger i bl.a. Nilfisk Advance A/S og Foss Electric A/S.

MIKAEL ARO  
(FINNE, 1965)



Senior VP, Nordeuropa siden 2007.

Ansæt i Sinebrychoff i 2001, først som Sales and Marketing Director og siden som Commercial Director. Blev udnævnt til adm. direktør for Sinebrychoff i 2005. Forud for sin ansættelse i Sinebrychoff havde Mikael Aro igennem tre år ledende stillinger inden for salg i Coca-Cola Juomat Oy. Mikael Aro startede sin karriere hos Oy Arla Finland.

**ANTON ARTEMIEV**  
(RUSSE, 1960)



Senior VP, Østeuropa siden 2008.

President for Baltika Brewery siden 2005. Executive Vice President for Baltic Beverages Holding AB (BBH) fra 2000. Forud for sin ansættelse i BBH stod Anton Artemiev i spidsen for de russiske aktiviteter i Bossard Consultants/Gemini Consulting. I 1992 var Anton Artemiev direkte involveret i de anbefalinger, der førte til udenlandske investeringer i Baltika Brewery.

**KASPER MADSEN**  
(DANSKER, 1961)



Senior VP, Group Supply Chain (produktion og logistik) siden 2005.

Ansæt i Carlsberg i 1986. Kasper Madsen har haft flere ledende stillinger inden for Supply Chain både i København og i udlandet (Thailand, Malaysia og Storbritannien). Medlem af bestyrelsen i selskaber i Carlsberg-gruppen, herunder Baltika Brewery.

**KHALIL YOUNES**  
(FRANSK/LIBANESER, 1963)



Senior VP, Innovation, Sales & Marketing siden 2009.

Ansvarlig for Carlsberg-gruppens Salg & Marketing samt innovationsaktiviteter. Forud for sin ansættelse i Carlsberg var Khalil Younes i 15 år ansvarlig for en lang række vellykkede brand-udviklinger og forandringsprocesser i flere lande inden for The Coca-Cola Company, senest med titel af Vice President of Global Juice Marketing.

**ANNE-MARIE SKOV**  
(DANSKER, 1953)



VP, Group Communications siden 2004.

Ansvarlig for Carlsberg-gruppens kommunikationsaktiviteter, herunder investor- og medierelationer samt CSR-enheden. Medlem af bestyrelsen i WWF Danmark, Tuborg Fondet, Erik Møller Arkitekter og Nørrebro Teater. Forud for sin ansættelse i Carlsberg arbejdede Anne-Marie Skov i Novo Gruppen, senest som VP og medlem af Executive Management i Novozymes A/S.

**THOMAS EKVALL**  
(SVENSKER, 1959)



VP, Group Human Resources siden 2007.

Ansvarlig for bl.a. ansættelse, vurdering og udvikling af topledere i Carlsberg, talentudviklings- og aflønningsprogrammer. Forud for sin ansættelse i Carlsberg var Thomas Ekvall HR-direktør i Tele 2, Sverige, og forud for det var Thomas Ekvall 23 år i militæret.

**NILS ØSTBIRK**  
(DANSKER, 1965)



Senior VP, Vesteuropa pr. 1. marts 2009.

Forud for sin ansættelse i Carlsberg var Nils Østbirk Zone Director, Nordeuropa i L'Oréal med ansvar for aktiviteter i 12 europæiske lande. Før det var Nils Østbirk Managing Director i L'Oréal i Polen og Holland og før det chef for Philip Morris' aktiviteter i Indokina.







Resultater for  
regionerne

Nord- og  
Vesteuropa  
Østeuropa  
Asien

# Nord- og Vesteuropa

MÅLSÆTNING FOR REGIONEN Øge konkurrenceevne og indtjening

MÅL FOR REGIONEN PÅ MELLEMLANGT SIGT Overskudsgrad på 14-16%

STRATEGIER FOR REGIONEN

- Øget effektivitet
- Excellence-programmer
- Optimering af netværk
- Standardisering af processer

Værdiskabelse

- Styrkelse af lokale power brands og udvikling af internationale mærker
- Større fokus på premium-segment
- Innovation
- Udvidelse af portefølje
- Forbedret Category og Value Management

LANDE OG UDVALGTE MÆRKER

Danmark	Carlsberg, Tuborg, Jacobsen
Norge	Tuborg, Ringnes, Lysholmer
Sverige	Pripps, Falcon
Finland	Koff, Karhu
Baltikum	Svyturus, Utenos, Aldaris, Saku
Storbritannien	Carlsberg, Tetley's
Tyskland	Holsten, Lübzer, Duckstein
Schweiz	Feldschlösschen, Cardinal
Frankrig	Kronenbourg, 1664
Italien	Splügen, Bock 1977
Grækenland	Mythos
Polen	Okocim, Harnas
South East Europe	Tuborg, LAV, Shumensko, Pan

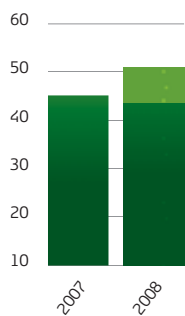
PORTEFØLJE



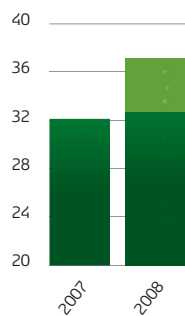
De viste ølmærker er kun et lille udvalg af den nord- og vesteuropæiske produktportefølje.



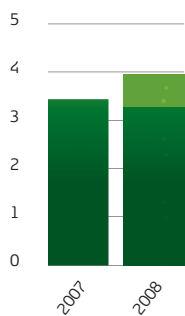
**Ølvolumen**  
(Mio. hl)



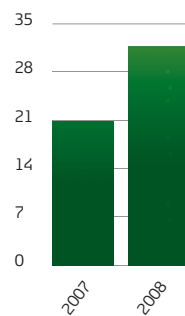
**Nettoomsætning**  
(Mia. kr.)



**Resultat af primær drift**  
(Mia. kr.)



**Investeret kapital**  
(Mia. kr.)



■ Organisk udvikling    ■ Hel søjle viser Carlsberg-gruppen i alt



## Ud over effektivisering og besparelser er fokus især rettet mod værdiledelse

### NORD- OG VESTEUEUROPA

Carlsberg har i de senere år forbedret sin konkurrenceevne og indtjening i de modne europæiske markeder. Nord- og Vesteuropa er en vigtig region i Carlsbergs forretningsportefølje, der tegner sig for ca. 62% af gruppens samlede omsætning og ca. 46% af driftsresultatet (før ikke fordelte omkostninger og andre aktiviteter).

#### Strategisk målsætning

Den overordnede strategiske målsætning for Nord- og Vesteuropa er at forbedre rentabiliteten og generere frie pengestrømme. Dette skal ske gennem en fortsat indsats for at effektivisere, reducere omkostninger og øge fokus på vækst i omsætningen ved hjælp af Value Management, forøgelse af premium-produkternes andel af porteføljen, innovation og forbedret kommerciel eksekvering.

#### Effektivisering og besparelser

Carlsbergs strategi i Nord- og Vesteuropa har i flere år været effektivisering og besparelser. Operational Excellence-programmet har omfattet en række initiativer inden for produktion, administration, indkøb og logistik. Næste generation af Excellence-programmer omfatter betydelige initiativer til yderligere effektivisering i de enkelte lande og på tværs af regionen. Disse initiativer koncentrerer sig især om etablering af en indkøbsfunktion i absolut verdensklasse samt standardisering og forenkling af forretningen.

Optimering af bryggeristrukturen i Nord- og Vesteuropa er fortsat på dagsordenen. Lukningen af bryggeriet i Valby er nu afsluttet, og det samme gælder bryggerierne i Ceccano i Italien og Pori i Finland (delvis lukning). I november 2008 offentliggjorde Carlsberg desuden et forslag om at lukke bryggeriet i Leeds i Storbritannien senest i 2011. Ændringer i bryggeristrukturen, herunder lukninger, bygger på en sammenhængende forretningsvurde-

ring, der tager hensyn til besparelser, efterfølgende anvendelse af de ledige arealer, eventuel overskydende intern og ekstern bryggerikapacitet samt eventuelle investeringer i nødvendig erstatningskapacitet.

Der er også sket omfattende effektivisering inden for administrative funktioner, f.eks. med etablering af et fælles regnskabscenter i Poznan i Polen. Centret betjener nu Polen, Tyskland, Schweiz, Storbritannien, Danmark, Sverige og Norge.

#### Vækst i omsætningen

Effektivisering og besparelser kan imidlertid ikke alene skabe en konkurrencedygtig virksomhed. Flere tiltag er derfor igangsat for at skabe vedvarende vækst i omsætningen i årene fremover. Commercial Excellence-programmet har sat fokus på anvendelsen af salgs- og marketingressourcerne. Medarbejdere er blevet uddannet til at udvikle og tilrettelægge det lokale ølsalg, så mængder og indtjening for såvel kunder som Carlsberg inddrages i beslutninger om sortiment og display i forretningen eller på udskænkingsstedet.

Ud over Commercial Excellence spiller gruppens porteføljestrategi en væsentlig rolle i Nord- og Vesteuropa. Strategien omfatter følgende fire nøgleområder:

- Udvikle superpremium-segmentet (1664, Jacobsen, Grimbergen og andre specialøl)
- Skabe vækst i premium-segmentet, primært gennem Carlsberg-mærket samt opgradering af lokale mærker
- Skabe vækst for førende lokale power brands
- Udvide produktporteføljen med andre drikkevarer gennem innovation og partnerskaber

### Forretningens udvikling i 2008

Regionens samlede ølmarkeder faldt ca. 2% i gennemsnit i forhold til hele 2007. Markedet faldt, da den forværrede økonomi førte til vigende forbrugertillid. Dette skete især i fjerde kvartal, hvor der var et fald på 4,1%, primært drevet af restaurationsbranchen. Selv om det forværrede forretningsklima påvirkede den generelle vækst på ølmarkedet i slutningen af 2008, havde specifikke faktorer en effekt på individuelle markeder i løbet af året. Disse faktorer omfatter indførelsen af rygeforbud i Storbritannien, Frankrig og Tyskland, et fald i Danmark som følge af detailhandelens lavere bidrag til salgskampagner for øl samt den alvorlige økonomiske krise i de baltiske lande, der påvirkede forbrugeradfærden. Nogle af Carlsbergs markeder faldt 4-6%, mens andre markeder fortsatte deres vækst med en stigning på 1-2% for hele året.

Det samlede ølsalg var 51,0 mio. hl mod 44,4 mio. hl i 2007. Dette tal inkluderer i alt 7,7 mio. hl fra de opkøbte aktiviteter i Frankrig, Grækenland og de baltiske lande. Opgjort organisk faldt ølsalget 1,6%, hvilket var på niveau med den generelle markedsudvikling og resulterede i gennemsnitlige markedsandele på linje med sidste år. På over halvdelen af markederne i Nord- og Vesteuropa var markedsandelene uændrede eller stigende målt på volumen. Andre drikkevarer opnåede en samlet volumen på 16,5 mio. hl og var, opgjort organisk, på niveau med sidste år.

Nettoomsætningen steg 16% til 37.128 mio. kr. (32.087 mio. kr. i 2007) med organisk vækst på 3% (+1% i DKK). Den organiske vækst kan henføres til højere salg i Schweiz, Polen, Sydøsteuropa og de

nordiske lande, men opvejes af den negative udvikling i Storbritannien, som primært skyldes tabet af historiske kontrakter i 2007, samt et fald i de baltiske lande som følge af den økonomiske krise.

En af årets vigtigste prioriteter for regionen var at fokusere på kommerciel eksekvering, herunder i forbindelse med Value Management-initiativer og opnåelse af højere ølpriser med henblik på at modvirke omkostningsinflationen på vigtige råvarer og materialer som malt, humle, dåser og flasker. De gennemsnitlige salgspriser på øl er steget ca. 5% i forhold til sidste år. Kombineret med en volumeneffekt på -2% og en mixeffekt på +1% medførte disse prisstigninger en organisk vækst i nettoomsætningen for øl på +4%. Den positive mixeffekt blev delvist opvejet af et negativt salgskanalmix, da forbrugerne reducerede deres forbrug på pubber og restauranter som følge af den forværrede økonomiske situation. På basis af verificerede data fra et antal nøglemarkeder har der ikke været nogen signifikant ændring i mixet mellem afsætningskanaler i detailhandelen, hverken for året som helhed eller for de enkelte kvartaler i 2008, set i forhold til tilsvarende perioder i 2007. Selv om der i Carlsbergs politik for afdækning af råvarepriser er indbygget en vis fleksibilitet, vil gruppen først drage nytte af faldende spotpriser på råvarer og materialer på længere sigt.

Intern effektivitet står fortsat højt på dagsordenen hos Carlsberg, og udrulningen af Excellence-programmer rettet mod forbedringer i både topline og bundlinje i de opkøbte aktiviteter blev igangsat kort efter overtagelsen af en del af aktiviteterne i S&N. Væsentlige restruktureringsprojekter er også ved at blive gennemført i Storbritannien og de baltiske lande med henblik på at sikre den fremtidige indtjening.

I fjerde kvartal steg nettoomsætningen, organisk opgjort, 2% med svagt faldende gennemsnitlige markedsandele, især i de baltiske lande og andre markeder i Nordeuropa. I fjerde kvartal blev der opnået prisstigninger i forhold til samme periode sidste år samt driftsbesparelser i store dele af regionen, hvilket var med til at sikre indtjeningen.

I 2008 steg resultat af primær drift 17% til 3.953 mio. kr. (3.383 mio. kr. i 2007) med en organisk udvikling på -4% (-5% i DKK) og vækst fra opkøb på 22%. Justeret for engangsposter (salg af lokale varemærker i 2008, de afsluttede betalinger på den tidligere Punch Taverns-kontrakt i Storbritannien samt provenu fra salg af fast ejendom i Polen i 2007) ville den organiske udvikling have været ca. -2%. Overskudsgraden steg marginalt med 10 bp til 10,6%.

Integrationen af den franske forretning og realiseringen af synergier forløber som planlagt. Det samme gælder relanceringen af Kronenbourg-mærket, der endnu er i den tidlige fase. I Italien medførte turnaround-planen lukning af ikke-rentable aktiviteter og væsentlige reduktioner i omkostningsstrukturen. Sydøsteuropa øgede indtjeningen via volumenvækst og øgede markedsandele.

## Der er planlagt omfattende restruktureringsprojekter på mange af markederne

# 3%

Den organiske vækst i nettoomsætningen var på 3% trods barske markedsvilkår.

# Øst-europa

MÅLSÆTNING FOR REGIONEN	Sikre rentabel vækst
MÅL FOR REGIONEN PÅ MELLEMLANGT SIGT	Overskudsgrad på 23-25%
STRATEGIER FOR REGIONEN	<p>Fokus på portefølje og mix</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Balance mellem værdi og volumen</li> </ul> <p>Vurdering af udvidelse af drikkevareportefølje</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Anvendelse af styrker inden for øl i beslægtede drikkevarekategorier</li> </ul> <p>Udrulning af Excellence-programmer</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Realisering af synergieffekter</li> </ul> <p>Fortsat opbygning af mindre og nye markeder</p>

LANDE OG UDVALGTE MÆRKER

<b>Rusland</b>	Baltika, Tuborg, Arsenalnoye, Nevskoye, Yarpivo
<b>Ukraine</b>	Slavutich, Lvivske
<b>Kasakhstan</b>	Derbes, Irbis
<b>Usbekistan</b>	Tuborg, Sarbast
<b>Belarus</b>	Alivaria
<b>Aserbajdsjan</b>	Xirdalan, Bizim

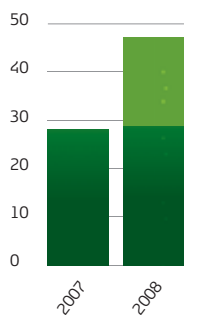
PORTEFØLJE



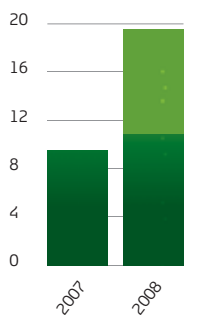
De viste ølmærker er kun et lille udvalg af den østeuropæiske produktportefølje.



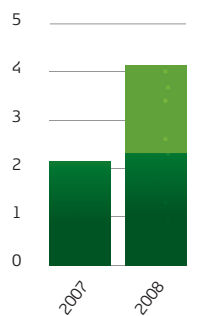
**Ølvolumen**  
(Mio. hl)



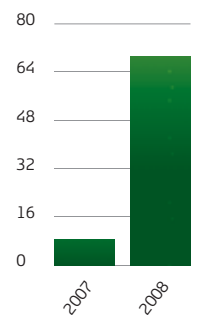
**Nettoomsætning**  
(Mia. kr.)



**Resultat af primær drift**  
(Mia. kr.)



**Investeret kapital**  
(Mia. kr.)



■ Organisk udvikling    ■ Hel søjle viser Carlsberg-gruppen i alt





**ØSTEUROPA**

Med købet af dele af Scottish & Newcastle har Carlsberg fået fuld kontrol over sine østeuropæiske aktiviteter, og regionen er derfor blevet en endnu vigtigere del af selskabets forretningsportefølje. Østeuropa tegner sig nu for 32% af gruppens samlede omsætning og ca. 48% af driftsresultatet (før ikke fordelte omkostninger).

**Markeder**

Rusland er og vil fortsat være det største og vigtigste marked i regionen med en volumenandel på 82% af det regionale salg og 85% af nettoomsætningen. Der gøres dog en målrettet indsats for, at de øvrige lande i regionen kommer til at spille en vigtigere rolle, hvorfor de fremtidige vækstmuligheder også præges af en geografisk vinkel. I Ukraine er det f.eks. lykkedes at gennemføre en turnaround-plan med det formål at skabe hurtigere vækst og styrke selskabets position i mainstream-segmentet, og markedsandelen steg til 23,8% i 2008. Carlsberg Uzbekistan har opnået en førsteplads på markedet efter kun halvandet års virke.

**Synergier**

Med det fulde ejerskab af alle de østeuropæiske aktiver er den tidligere holdingstruktur afskaffet, og det har især betydet en tættere kontakt mellem ledelsen i Carlsberg og Baltika. I forbindelse med overtagelsen blev der annonceret en lang række "hårde" synergier. Disse skal realiseres ved at indføre Carlsbergs gennemprøvede Excellence-programmer. Carlsbergs omfattende ekspertise kombineret med stærke lokale ledelser er en optimal forudsætning for at opnå effektivitetsforbedringer inden for produktion, logistik, distribution og salgskanaler samt optimering af produktportefølje, salg, markedsføring og administration. Den vigtigste kilde til besparelser er dog indkøb, hvor selskabet vil opnå betydelige fordele, da Carlsberg og Baltika nu har mulighed for at udveksle oplysninger, hvilket førhen ikke var muligt.

**Fortsat vækst**

Ud over synergieffekter er den overordnede strategi for Østeuropa koncentreret om vækst i både volumen og værdi, baseret på solide markedspositioner og stærke ølmærker på de nuværende markeder. Strategien omfatter også tilgang af nye produkter og nye markeder.

I Østeuropa – og især i Rusland – forskydes fokus gradvis fra vækst i volumen og produktionskapacitet til værdi, moderne salgs- og marketingværktøjer, innovation og udvikling, logistik og distribution.

Dette er en naturlig konsekvens af udviklingen i forbrugsmønstrene. Denne udvikling afspejles i stigende efterspørgsel efter øl i premium-segmen-

tet og øl produceret på licens. Carlsberg-gruppens premium-mærker har stor betydning for opfyldelsen af nye forbrugerpræferencer, og Tuborg-mærket er nu det absolut vigtigste internationale premium-mærke i Østeuropa.

Væksten i Østeuropa har forudsat betydelige investeringer. Investeringsstrategien har i årenes løb været offensiv, hvilket har givet Baltika og Carlsberg-gruppens øvrige selskaber i regionen en fordelagtig position og gjort det muligt at imødekomme den konstant stigende efterspørgsel.

Strategien i de kommende år vil være som hidtil og skal sikre, at Carlsberg også fremover kan være førende i markedsudviklingen.

**Forretningens udvikling i 2008**

Opkøbet af aktiver i S&N har givet Carlsberg fuld kontrol over den tidligere BBH-forretning. Denne forretning har været og vil fortsat være et væsentligt led i gruppens fremtidige værdiskabelse. I tider med større økonomisk afmatning vil Baltika-forretningens unikke styrker vise sig i øget differentiering og opnåelse af bedre resultater i forhold til det øvrige marked. Baltika er nu mere end dobbelt så stor som sin nærmeste konkurrent, og i fjerde kvartal af 2008 øgedes væksten i markedsandelen yderligere. Baltikas varemærkeportefølje, investeringer i produktionskapacitet samt samarbejde med store distributører muliggør, at der kan drages fordel af denne periode med økonomisk nedgang via overblik og kontrol over de svingende tendenser på markedet.

Efter moderat vækst i første halvdel af året var det forventet, at det russiske ølmarked ville stige i anden halvdel af året. Regnfuldt og koldt vejr i den sidste del af tredje kvartal påvirkede imidlertid udendørsforbruget væsentligt og medførte et fald i markedsvæksten. I fjerde kvartal faldt markedet yderligere med 5,4% som følge af lavere forbrug pga. bekymring over de makroøkonomiske udsigter. For året som helhed faldt det russiske ølmarked 0,4%, mens Baltikas salg steg med 1,4% i Rusland.

Salg af premium-produkter stiger fortsat, idet de russiske forbrugere købte flere premium-mærker som f.eks. Baltika og Tuborg. Væksten i den disponible indkomst faldt i andet halvår. I ølkategorien steg efterspørgslen i premium-segmentet imidlertid fortsat i alle kvartaler af 2008 sammenlignet med 2007.

Den russiske forretning opnåede en markedsandel på 38,3% for 2008 (37,6% i 2007). I fjerde kvartal lå Baltikas resultater over markedet med uændrede volumener på trods af et fald i den generelle markedsvolumen på 5,4%. Resultaterne for hele året kan dels henføres til den solide vækst for Baltika-mærket (især Baltika 7 og Baltika Cooler), som havde en volumenstigning på 15%, dels til den positive vækst i Tuborg-mærket, der steg 20%, og Kronenbourg, som steg 35%.

## Rusland er det vigtigste marked i regionen

# 18%

Det organiske driftsresultat steg 18% i lokale valutaer.

Lagerbeholdningerne overvåges nøje, og Baltikas distributionsmodel handler især om høj stabilitet og sigtbarhed. Ultimo 2008 var lagerbeholdningerne (målt som dages salg) hos distributører og grossister på samme niveau som ultimo 2007. Da Baltika samarbejder med de største distributører og grossister på markedet, har der ikke været nogen usædvanlige tab på distributører i 2008. Gennemsnitlige kredittider til distributører i slutningen af 2008 var ligeledes på niveau med slutningen af 2007.

Kapacitetsudvidelsesprojekterne blev stort set afsluttet i første halvdel af 2008, herunder investeringerne i et nyopført bryggeri i Novosibirsk i Rusland, som påbegyndte produktion i foråret. Den samlede produktionskapacitet i Rusland er nu på ca. 50 mio. hl. Carlsbergs russiske aktiviteter er således godt rustet til at udnytte en stigende vækst i markedet uden at skulle foretage væsentlige nyinvesteringer i kapacitet. Derudover giver Baltikas integrerede produktions- og logistiknetværk, der spænder over hele selskabets forretningsområde, og som er en del af Baltikas forretningsmodel, stor fleksibilitet med hensyn til brygning på og distribution fra andre bryggerier for at imødekomme udsving i efterspørgslen mellem regioner, segmenter og emballagetyper.

I 2008 viste de nye markeder i regionens øvrige lande et blandet billede med volumenvækst i Usbekistan (+11%) og Belarus (+10%), stagnerende marked i Ukraine og en markedsnedgang i Kasakhstan (-4,8%). Markedsudviklingen er generelt påvirket af den svagere økonomi i slutningen af året, men Ukraine blev også påvirket af de voldsomme oversvømmelser i det vigtige tredje kvartal.

Selv om væksten i Ukraine er aftaget væsentligt, har forretningen klaret sig godt takket være relanceringen af Slavutich sidste år, vækst i Baltika-mærket

samt en væsentligt forbedret forretningsmodel. Den samlede ølvolumen steg 17% i forhold til 2007, hvilket resulterede i en markant stigning i markedsandel målt på volumen på 3,1%-point til 23,7%. Både i Kasakhstan og Usbekistan vindes der fortsat markedsandele. Markedsandelen er nu på hhv. 47,9% (en stigning på 4,0% i forhold til sidste år) og 38,7% (første driftsår). Det betyder, at Sarbast allerede nu er det største mærke og Carlsberg Uzbekistan det største bryggeri i Usbekistan.

I fjerde kvartal fortsatte Carlsberg med at erobre markedsandele på alle markeder og kunne dermed delvist kompensere for den negative markedsudvikling.

Det samlede ølsalg i den østeuropæiske region steg til 46,8 mio. hl svarende til en stigning på 69%. Den organiske volumenvækst var 6%. I fjerde kvartal var det organiske ølsalg på 5,9 mio. hl, hvilket var på niveau med sidste år på trods af markedsnedgang i de fleste lande.

Nettoomsætningen steg 98% til 19.137 mio. kr. (9.658 mio. kr. i 2007), hvoraf 8.114 mio. kr. kan henføres til opkøbte aktiviteter. Organisk vækst var 20% (14% i DKK) som følge af fortsat skarpt fokus på værdiskabelse (mix og priser) og volumenvækst. Stigningen i nettoomsætningen skyldes Baltika- og Tuborg-mærkernes solide resultater i forhold til den samlede markedsvækst. Prisstigninger bidrog med ca. 11% og mixeffekten med yderligere ca. 3%, mens udviklingen i valutakurserne påvirkede nettoomsætningen med ca. -6%.

I 2008 blev nettoomsætningen pr. hl ligeledes positivt påvirket af innovation, nye produktlanceringer, prisforhøjelser og mixforbedringer, hvilket afspejler det fortsat skarpe fokus på at balancere volumen- og værdivækst og dermed kompensere for de højere priser på vigtige råvarer og materialer som malt, humle og glasflasker.

Resultat af primær drift var 4.109 mio. kr. (2.134 mio. kr. i 2007) med organisk vækst på 18% (13% i DKK), primært som følge af de fortsat solide resultater i Rusland. Overskudsgraden var 21,5% mod 22,1% sidste år. Dette inkluderer afskrivninger på 246 mio. kr. på merværdien af købsprisallokeringen vedrørende S&N-transaktionen (uden effekt på pengestrømmen). Hvis der ses bort fra dette, ville overskudsgraden have været 22,8% mod 22,1% sidste år (tallene for fjerde kvartal var 18,3% i 2008 mod 16,7% i 2007).

På trods af den kortsigtede virkning af den økonomiske afmatning er vækstudsigterne for det russiske ølmarked fortsat meget attraktive på mellemlangt sigt og ligger på niveau med vores tidligere udmeldte forventning til væksten på gennemsnitligt 3-5% p.a. med yderligere positive bidrag fra højere forbrug pr. indbygger, øget salg af premium-produkter samt udviklingen i restaurationssegmentet.



# Asien

## MÅLSÆTNING FOR REGIONEN

Opbygge vækstplatform

## STRATEGIER FOR REGIONEN

- Styrkelse af varemærkeportefølje
- Opbygning af stærkere platforme i Vestkina, Vietnam og Indien
- Øget værdiskabelse fra øvrige stærke markedspositioner
- Commitment til at styrke eksisterende markedspositioner gennem M&A-aktiviteter

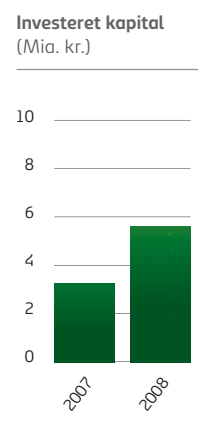
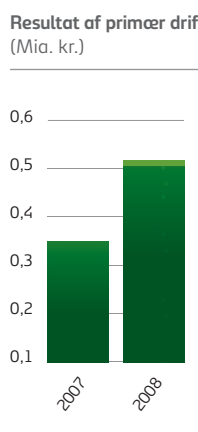
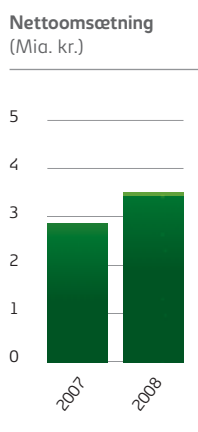
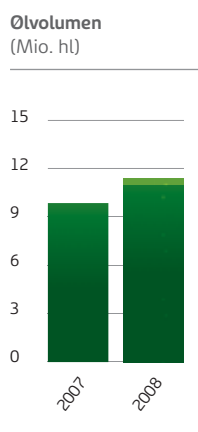
## LANDE OG UDVALGTE MÆRKER

<b>Malaysia</b>	Carlsberg, Danish Royal Stout, Skol
<b>Singapore</b>	Danish Royal Stout
<b>Vietnam</b>	Halida, Huda
<b>Kina</b>	Dali, Wusu, Huanghe, Lhasa, Carlsberg Chill
<b>Indien</b>	Carlsberg
<b>Cambodja</b>	Angkor
<b>Laos</b>	Beerlao

## PORTEFØLJE



De viste ølmærker er kun et lille udvalg af den asiatiske produktportefølje.



■ Organisk udvikling    ■ Hel søjle viser Carlsberg-gruppen i alt

## ASIE

Den asiatiske region udgør ca. 6% af gruppens samlede omsætning. Carlsberg er en ledende international bryggerigruppe i Asien med væsentlige positioner på en række markeder, ligesom Carlsberg-mærket er et af de største internationale ølmærker i regionen. Med denne stærke udgangsposition og på grund af regionens store vækstpotentiale forventes Asiens andel af gruppens samlede omsætning og indtjening at vokse betydeligt. Dette skal til dels opnås ved fortsat kraftig organisk vækst, men Carlsberg ønsker i høj grad også at udvide sin tilstedeværelse i regionen gennem yderligere fusioner og overtagerer.

Regionen er præget af store forskelle og spænder fra nye markeder med lave indkomster til velstående, modne markeder. På de modne markeder har der i de sidste par år været stor opmærksomhed på at styrke markedspositioner yderligere og på værditilvækst gennem innovation, Commercial Excellence-initiativer samt udvikling af produktporteføljen med særligt fokus på Carlsberg-mærket.

Aktiviteterne på de nye markeder i regionen fokuserer på lancering af diverse tiltag. Det gælder især indførelsen af de Excellence-programmer, der anvendes på Carlsbergs europæiske markeder.

De nye markeder i Asien har et lavt, men kraftigt stigende ølforbrug. Det skyldes dels økonomisk vækst, dels et skift i forbrugsmønstret fra spiritus til øl. Gruppen forventer at få stort udbytte af denne udvikling i kraft af Carlsbergs stærke produktportefølje bestående af meget stærke lokale mærker, hvoraf de fleste har en førende position på de respektive markeder, samt Carlsberg-mærket.

### Forretningens udvikling i 2008

Selv om der har været en vis opbremsning i de asiatiske økonomier, fortsatte den stærke vækst året igennem. Ølsalget steg i de fleste markeder på tværs af regionen, og væksten i fjerde kvartal 2008 var stort set på niveau med trenden i de foregående kvartaler. Kina er fortsat den største vækstmotor i regionen, men der var også vækst i Cambodja og Laos i 2008. Ølmarkedet i Malaysia viste imponerende vækst hele året igennem.

Regionens ølsalg steg 16% til 11,5 mio. hl med organisk vækst på 13%-point som følge af gode, bredt funderede driftsmæssige resultater. Den kinesiske forretning steg organisk med 17%, og Malaysia opnåede en markant vækst i volumen på 7% som følge af sidste års ændringer i forretningsmodellen, som har resulteret i en vellykket repositionering af forretningen.

Nettoomsætningen steg 23% til 3.555 mio. kr. (2.886 mio. kr. i 2007) med organisk vækst på 24% (21% i DKK). Generelt var nettoomsætningen pr. hl positivt påvirket af prisstigninger og øget salg af Carlsberg Chill i Kina, men høj vækst i lavprislande og ugunstig valutakursudvikling reducerede de rapporterede gennemsnitlige salgspriser.

Resultat af primær drift steg med hele 40% til 511 mio. kr. (366 mio. kr. i 2007). Den organiske vækst var 40% (36% i DKK). Væksten skyldes især forbedringer i Kina og Singapore. Overskudsgraden steg 170 bp til 14,4%.

Væksten i fjerde kvartal var stort set på niveau med helårsresultatet for 2008 med en organisk vækst i nettoomsætning på 25% (37% i DKK) og i resultat af primær drift på 41% (55% i DKK).

Med væsentlige markedspositioner og stærke mærker udgør Asien en solid platform for fremtidig vækst

# 40%

Mens nettoomsætningen i lokale valutaer steg 24%, steg driftsresultatet med hele 40%.

Carlsberg Chill blev udviklet specielt til det asiatiske marked og blev lanceret første gang i august 2004. Chill er blevet den næstmest populære øl i premium-segmentet i de kinesiske storbyer. Som navnet antyder, er smagen kølig, let og forfriskende, og det er en meget letdrikkelig øl.





# Fodbold og andre events på markederne i Nord- og Vesteuropa, Østeuropa og Asien i 2008

## EURO 2008



Et af de største hits var de mere end 350.000 Carlsberg-parykker i holdfarver, som blev udleveret i fanzonerne. På siden havde de Carlsbergs logo, og der blev under hele turneringen sendt billeder verden rundt af parykbærende fans. Parykideen var genbrug fra EURO 2004, hvor den også var et stort hit.



Melvin Au fra Singapore var den heldige vinder, der kunne overrække *Man of the Match*-præmien til Wesley Sneijder fra Holland.

## EURO 2008 I EUROPA

Carlsbergs partnerskab med UEFA er en måde at øge opmærksomheden på Carlsberg-mærket hos forbrugerne rundt om i verden. I 2008 afholdtes UEFA EURO 2008, og det blev det bedste EURO for Carlsberg siden begyndelsen af fodboldsponsoratet i 1988.

## "Probably the best fan zones"

Hovedattraktionen for de mange fans var de 32 fanzoner i de to værtslande, Østrig og Schweiz, hvor de kunne nyde Carlsberg-fadøl, spise og blive underholdt. Kampene blev vist på storskærme, og der var en fantastisk stemning. I alt havde fanzonerne 5 millioner besøgende. Herudover besøgte 1 million fans de schweiziske UBS-fanparker, som også var etableret i samarbejde med Carlsberg. Det samlede salg af øl i fanzonerne i Østrig og Schweiz nåede op på over 1.500.000 liter.

Carlsberg var også med i populære fanparker i mange andre lande, ikke mindst i Tyskland, hvor Berlin Fanmeile havde ca. en halv million gæster til semifinalen, hvor Tyskland spillede, og 650.000 til finalen.

## TV- og pressedækning

Forud for mesterskaberne havde UEFA vurderet, at over 1 milliard mennesker ville se kampene på tv, og tv levede også i høj grad op til Carlsbergs forventninger med hensyn til eksponering. Carlsbergs bandereklamer var synlige på tv i over 20 minutter under hver kamp.

Herudover sendte mange tv-stationer fra de officielle fanzoner før og efter kampene og i halvlegen, hvilket yderligere øgede Carlsbergs eksponering på tv. En af Carlsberg og UEFA's helt specielle fælles aktiviteter var Carlsbergs *Man of the Match*, hvor en Carlsberg-forbruger efter hver kamp overrakte en præmie til den spiller, der var kåret som den bedste i kampen. Forbrugerne var de heldige vindere af Carlsberg-konkurrencer på de lokale markeder. Det blev en yderst vellykket aktivitet med omfattende pressedækning, især i de lande, hvor vinderne kom fra.

## EURO 2008 I ASIEN

I mange asiatiske lande tiltrækker europæiske fodboldkampe et stigende antal tv-seere. Især trækker de afgørende kampe i store internationale turneringer seere i millionvis. Selv om mange kampe blev sendt i dagtimerne eller midt om natten, var de asiatiske tv-seere vilde med EURO 2008, da de derved fik mulighed for at se alle de store fodholdstjerner spille i én og samme turnering.

Carlsberg i Asien gav publikum en enestående mulighed for at opleve EURO 2008 med kampagnen *Carlsberg Golden Football Moment*. Forbrugerne kunne vinde forskellige præmier, hvor den mest attraktive var muligheden for personligt at overrække et trofæ til vinderne af *Man of the Match*. Fem asiatiske markeder udvalgte hver en vinder til at tage til Østrig eller Schweiz for at overrække en præmie.

## På trods af at 2008 stod i transformationens tegn, var det *business as usual* på Carlsbergs mange markeder

### TUBORG



Tuborg Green Fest er blevet umådeligt populær og har præsenteret kendte rock bands som Metallica, The Raveonettes og Kaiser Chiefs.

### SOMERSBY



Somersby sælges i den specielle Carlsberg BEAT-flaske, og etiketten giver produktet en særpræget og frisk karakter.

### SUPERPREMIUM



Grimbergen og Jacobsen er Carlsbergs egne superpremium-ølmærker.

#### TUBORG GREEN FEST

Tuborg Green Fest er efterhånden blevet en tradition i både Carlsbergs østeuropæiske region og i South East Europe-regionen.

Green Fest er en endagsmusikfestival, hvor Tuborg og Tuborgs partnere leverer *probably* den hotteste levende musik i denne del af verden. I 2008 blev der afholdt vellykkede Tuborg Green Fests i Beograd, Sofia og – for første gang – Zagreb.

De tre Tuborg Green Fests på Balkan omfattede en "Drik ikke, når du skal køre"-kampagne, hvor de besøgende fik gratis transport til og fra festivalpladsen.

I 2009 kan Tuborg Green Fest med stolthed præsentere Depeche Mode i Sofia, Beograd og Zagreb.

#### DEN NYE INTERNATIONALE CIDER

Forud for forårssæsonen 2008 lancerede Carlsberg sit første internationale cidermærke, Somersby – en forfriskende, frugtig cider lavet på rigtige æbler og med et alkoholindhold på 4,7%. Cider giver mulighed for at øge væksten på bundlinjen på grund af premium-prisfastsættelsen, og forbrugerundersøgelser af eksisterende og nye cidermarkeder har bekræftet, at det er et attraktivt marked.

Somersby blev lanceret i Norge den 1. februar, og cidere har klaret sig meget fint på markedet. Somersby er nu markedsførende inden for æblecidersegmentet og har bidraget til en forøgelse af dette segment på 96%. Somersby blev lanceret i Danmark sent i marts, og også her er den blevet en stor succes. Æblecider med alkohol var tidligere en meget lille nichekategori på det danske marked, men introduktionen af Somersby har medført en 20-dobling af denne kategori, og Somersby har ca. tre fjerdedele af markedet.

I begyndelsen af 2009 blev der lanceret en pærevariant af Somersby i Norge og Danmark, og der er planlagt Somersby-lanceringer i flere lande i det kommende år.

#### CARLSBERG UDVIDER SAMARBEJDET MED MAHOU SAN MIGUEL

Carlsberg udvidede i 2008 samarbejdet med sin mangeårige partner i Spanien, Mahou San Miguel, på fire vigtige markeder: Storbritannien, Spanien, Frankrig og Schweiz. Samarbejdet er et led i Carlsbergs strategi om at udvikle premium- og superpremium-segmentet med både egne og tredjeparts ølmærker.

San Miguel passer naturligt ind i Carlsbergs lokale portefølje både i Frankrig og Schweiz, da den prismæssigt er positioneret i superpremium-segmentet. San Miguel er en pilsnerøl i europæisk stil, men repræsenterer samtidig en stærk spansk arv, og den har en helt speciel positionering på markedet og i forhold til Carlsbergs øvrige superpremium-mærker.

Mahou San Miguel har brygget og distribueret Carlsberg-øl på licens i Spanien siden 2000, og samarbejdet mellem Carlsberg og Mahou San Miguel er nu blevet udvidet til også at omfatte franske 1664 og den belgiske Klosterøl Grimbergen.



## EVE



EVE blev lanceret på det tyske marked i 2008 efter vellykket lancering i Schweiz.

## ØLFESTIVAL



2008-ølfestivalen i Skt. Petersborg – Baltikas hjemby – markerede 10-års-jubilæet for den populære festival.

## LITE



Lite er udviklet som svar på forbrugernes kraftige efterspørgsel efter kalorielette produkter.

## EVE LAN CERET I TYSKLAND

I sommeren 2008 lancerede Carlsberg Deutschland EVE, en schweizisk malt-baseret aperitif med et lavt alkoholindhold særligt rettet mod kvindelige forbrugere. EVE fås i to boblende varianter med henholdsvis litchi og grapefrugt.

Mærket blev lanceret af Feldschlösschen i Schweiz i 2007 og er i dag en af de mest solgte drikkevarer til kvinder. EVEs store succes har nu ført til lanceringen i Tyskland. De tyske kvinder udgør et forbrugersegment på omkring 25 millioner, og EVE forventes at have et stort vækstpotentiale.

## ØLFESTIVAL I SKT. PETERSBORG

Formålet med festivalen er at udvikle og fremme en ølkultur i Rusland og give brede grupper af befolkningen mulighed for at deltage i en stort anlagt byfestival.

I anledning af jubilæet havde Baltika udviklet et nyt koncept: "Festivalen over alle festivaler." 15 områder var dedikeret til et af Baltikas ølmærker og fungerede hver især som en slags minifestival. Der var jazz hos Nevskoye, DJ-dueller i Tuborg-"klubben" og afslapning hos Yarpivos skønne skjalde. Sportsentusiaster kunne spille squash med Tuborg Twist, mens de mindre energiske kunne nyde et nyt fadølsspil med Baltika 9 eller beundre Baltika Coolers stuntcyklister. Carlsberg havde traditionen tro indrettet sit område i fodboldens tegn med mulighed for at spille kicker – bordfodbold i stor udgave – eller vandfodbold under stor og ikke just stilfærdig opbakning fra tilskuerne. Baltika Brewerys hovedscene havde også fodbold som det centrale emne med særligt fokus på bryggeriets sponsorat af de russiske fodboldmesterskaber, og det var muligt at møde stjerner fra 2008 UEFA Cup-vinderholdet Zenit St. Petersburg.

I løbet af festivalweekenden blev der skænket 100.000 liter øl til over 300.000 besøgende – en ny rekord.

LAVT KALORIEINDHOLD  
– STOR SMAG

Over hele Europa bugner supermarkedernes hylder af vitamindrikke, slankebøger og økologiske madvarer. Forbrugere, som ønsker at passe på vægten, kan vælge mellem et væld af produkter med lavt fedtindhold og nul kalorier. Og dette marked bliver stadig større.

Som svar på denne forbrugertrend lancerede Carlsberg i 2007 to kalorielette øl – lite-øl – i Norge: Tuborg LITE og Ringnes LITE. De to mærker fik hurtigt succes og har i dag omkring 8% af det samlede ølmarked i Norge. Ringnes LITE og Tuborg LITE har tilsammen en markedsandel i lite-segmentet på lige under 90%.

Efter succesen i Norge kastede Carlsberg sig ud i sin største internationale lancering nogensinde. Den 1. april 2008 blev lite-øl introduceret i Sverige, Danmark, Finland og Canada. Og ligesom i Norge er der i hvert land mindst to mærker at vælge imellem: Carlsberg LITE og en lite-udgave af et lokalt power brand.







# Finans og risiko



EURO 2008 gav Carlsberg massiv eksponering. Det vurderes, at over 9 milliarder seere fulgte fodboldkampene på tv, og de kunne ikke undgå at lægge mærke til Carlsbergs bande-reklamer, der var på skærmen i over 20 minutter under hver kamp.

# Finansiell redegørelse

## Carlsberg opnåede fremgang i den underliggende drift i alle geografiske segmenter i 2008

### Resultatopgørelse

I 2008 realiserede Carlsberg en nettoomsætning på 59.944 mio. kr. (44.750 mio. kr. i 2007). Den organiske vækst var 3.677 mio. kr. (8%), og opkøb bidrog med netto 12.867 mio. kr. (29%). Valutakursudviklingen havde en negativ effekt på 1.350 mio. kr. (-3%), hvilket især skyldes den negative kursudvikling for RUB og GBP.

Væksten i nettoomsætningen skyldes især et positivt bidrag fra alle regioner, dog med særlig stor omsætningsstigning i Østeuropa og Asien. I disse to regioner var væksten drevet af højere volumen og en positiv pris/mixeffekt. Nord- og Vesteuropa udviste beskeden vækst med en positiv pris/mix-effekt, der mere end opvejede en mindre nedgang i volumen. Prisforhøjelser kombineret med et fortsat øget salg af premium-produkter på flere markeder resulterede i en organisk stigning i nettoomsætningen pr. hl på 5% (2% i DKK).

Salget af øl udgjorde 45.503 mio. kr. af den samlede omsætning (32.479 mio. kr. i 2007) svarende til 75,9% (72,6% i 2007).

Produktionsomkostninger udgjorde 31.248 mio. kr. (22.423 mio. kr. i 2007), hvoraf opkøb tegnede sig for i alt 6.985 mio. kr. Dette svarer til en organisk stigning på 12% (8% i DKK). Stigningen skyldes højere priser på vigtige råvarer og materialer som malt, humle, dåser og glasflasker.

Bruttoresultatet var 28.696 mio. kr. (22.327 mio. kr. i 2007), hvoraf de tilkøbte aktiviteter tegnede sig for 5.881 mio. kr. Volumenfremskud og prisstigninger samt et mere profitabelt produktmix mere end kompenserede for højere priser på råvarer. Den organiske vækst udgjorde 1.060 mio. kr. svarende til +5% (+2% i DKK), hovedsageligt som følge af stigninger i Østeuropa (+12%; 7% i DKK) og Asien (+18%; +15% i DKK), mens udviklingen i Nord- og Vesteuropa var flad (0%; -0,5% i DKK). Bruttomarginen faldt med 200 bp til 47,9%.

Salgs- og distributionsomkostninger udgjorde 17.592 mio. kr., en stigning på 3.064 mio. kr. i forhold til 2007. Tilkøbte aktiviteter udgjorde netto 2.873 mio. kr., og organisk vækst var 553 mio. kr. (organisk +4%; +1% i DKK), inklusive effekten af højere energiomkostninger. Administrationsomkostningerne steg 811 mio. kr. til 3.934 mio. kr., hvoraf de opkøbte aktiviteter tegnede sig for netto 624 mio. kr. og den organiske udvikling for 259 mio. kr. (+6% i DKK og +8% i lokale valutaer). Udviklingen afspejler fortsat på den ene side et øget aktivitetsniveau på vækstmarkederne og på den anden side en stram omkostningsstyring.

Andre driftsindtægter, netto udgjorde 728 mio. kr. mod 485 mio. kr. i 2007. Udviklingen skyldes primært avancer fra salg af ejendomme.

Andelen af overskud efter skat i associerede selskaber udgjorde i alt 81 mio. kr. mod 101 mio. kr. i 2007.

Resultat af primær drift før særlige poster var 7.979 mio. kr. mod 5.262 mio. kr. i 2007. Drikkevareaktiviteterne genererede et overskud på 7.605 mio. kr. mod 5.001 mio. kr. i 2007, en stigning på 2.604 mio. kr. Tilkøbte aktiviteter udgjorde netto 2.382 mio. kr. af denne stigning, mens organisk vækst var 368 mio. kr. (+7%). Målt i DKK var væksten 4%. Den positive udvikling kan tilskrives højere overskud i Østeuropa og Asien.

Endelig udgjorde driftsindtægter fra andre aktiviteter, herunder salg af fast ejendom, 374 mio. kr. mod 261 mio. kr. i 2007.

Overskudsgraden for drikkevareaktiviteter blev forbedret med 150 bp til 12,7% for 2008 i forhold til 11,2% for 2007.

Særlige poster, netto udgjorde -1.641 mio. kr. mod -427 mio. kr. i 2007 og omfatter primært restrukturerings- og fratrædelsesomkostninger i forbindelse med Excellence-programmerne samt særlige poster relateret til salget af Türk Tuborg (232 mio. kr.), restrukturering i Frankrig (291 mio. kr.), nedskrivninger på bryggeriet i Leeds (197 mio. kr.) og et tysk bryggeri (135 mio. kr.) samt tabsgivende kontrakter på råvarer for 2009 (245 mio. kr.). Se specifikationen i note 7 i koncernregnskabet.

Finansielle poster, netto udgjorde -3.456 mio. kr. mod -1.201 mio. kr. i 2007. Renter, netto udgjorde -2.386 mio. kr. mod -1.076 mio. kr. i 2007 og skyldes

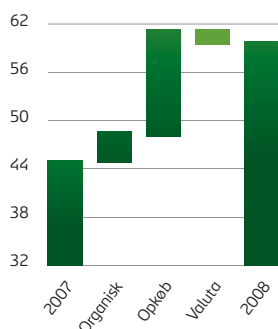
primært det højere gældsniveau som følge af købet af en del af aktiviteterne i S&N samt et højere gennemsnitligt renteniveau. Øvrige finansielle poster, netto udgjorde -1.070 mio. kr. (-125 mio. kr. i 2007). Ændringen kan til dels henføres til engangsudgifter ved etablering af finansieringen af S&N-transaktionen (ca. -315 mio. kr.) samt den ineffektive del af præmien på valutaoptioner erhvervet til afdækning af GBP-eksponering i forbindelse med købet af en del af S&N's aktiviteter (-110 mio. kr.). Herudover udgør nettovalutaeffekten på lån optaget i USD og EUR i Østeuropa 692 mio. kr. som følge af den kraftige devaluering i Østeuropa i fjerde kvartal af 2008. Avance ved salg af bl.a. Israel Beer Breweries udgjorde 126 mio. kr.

Skat udgjorde +324 mio. kr. mod -1.038 mio. kr. i 2007. Den effektive skattesats på -11,2% skyldes især nedsættelsen af selskabsskattesatsen i Rusland fra 2009 (20% mod tidligere 24%), som resulterer i reduktion af udskudt skat på 1.520 mio. kr.

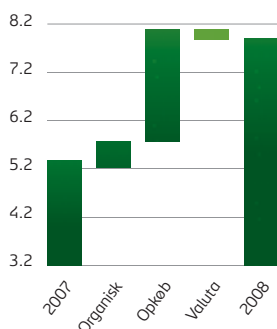
Koncernresultatet blev 3.206 mio. kr. mod 2.596 mio. kr. i 2007. Minoritetsinteressernes andel heraf var 575 mio. kr. mod 299 mio. kr. i 2007. Stigningen afspejler den fortsatte fremgang i indtjeningen i Rusland og Malaysia, samt at minoriteter i BBH indgår med 100% siden 1. maj.

Carlsbergs andel af resultatet blev 2.631 mio. kr. mod 2.297 mio. kr. i 2007.

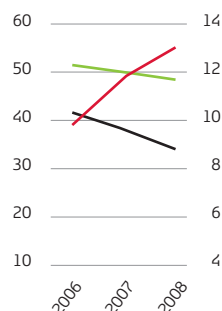
Nettoomsætning  
(Mia. kr.)



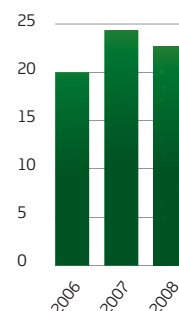
Resultat af primær drift  
(Mia. kr.)



Forbedret  
omkostningsstruktur (%)



Resultat pr. aktie  
(Kr.)



Forbedret omkostningsstruktur:

■ Dækningsgrad ■ Driftsomkostninger (i % af nettoomsætningen) ■ Overskudsgrad (højre akse)

## Væksten i resultat af primær drift skyldes den fortsatte vækst i Øst-europa og Asien

### Balance

Pr. 31. december 2008 udgjorde Carlsbergs samlede aktiver 143.306 mio. kr. mod 61.220 mio. kr. pr. 31. december 2007. Stigningen følger primært af akquisitionen af dele af aktiviteterne fra S&N. Den 28. april 2008 (overtagelsesdagen) steg balancen med 91.956 mio. kr. som følge af indregning af dagsværdien af de overtagne identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser, herunder goodwill, samt værdiregulering til dagsværdi af de oprindeligt ejede 50% af BBH. Som følge af udviklingen i valutakurserne i løbet af 2008 er effekten på balancen pr. 31. december 2008 reduceret til 83.437 mio. kr. opgjort som åbningsbalancerne i lokale valutaer på overtagelsesdatoen omregnet til DKK med anvendelse af valutakurserne pr. 31. december 2008. Nedenstående kommentarer til udviklingen er beregnet på valutakursen pr. 31. december 2008.

### Aktiver

Immaterielle aktiver udgjorde 84,7 mia. kr. mod 21,2 mia. kr. pr. 31. december 2007. Immaterielle aktiver omfatter hovedsageligt goodwill, 48,7 mia. kr., og varemærker, 35,4 mia. kr. I den samlede stigning på 63,5 mia. kr. indgår en tilgang på 48,4 mia. kr. fra overtagelsen af dele af aktiviteterne i S&N og 14,6 mia. kr. fra værdiregulering af den eksisterende ejerandel i BBH-gruppen. Værdien af de overtagne og værdiregulerede varemærker udgjorde i alt 31,8 mia. kr.

Materielle aktiver udgjorde 34,0 mia. kr. (22,1 mia. kr. pr. 31. december 2007). I den samlede stigning på 11,9 mia. kr. indgår en tilgang fra overtagelsen

af dele af aktiviteterne i S&N samt værdiregulering til dagsværdi af de oprindeligt ejede 50% af BBH, hvilket påvirkede balancen ultimo med 11,6 mia. kr. Anlægsinvesteringer udgjorde 5,3 mia. kr. (inklusive ejendomsprojekter 6,4 mia. kr.), hvilket er meget højt og skyldes kapacitetsudvidelser på vækstmarkederne samt investeringer i forbindelse med kapacitetstilpasning i Danmark og Italien. Investeringerne blev afsluttet i 2008. Valutakurspåvirkningen reducerede værdien af de materielle aktiver med ca. 3 mia. kr.

Langfristede finansielle aktiver udgjorde 5,3 mia. kr. (3,0 mia. kr. pr. 31. december 2007), primært som følge af investering i Chongqing Brewery og stigning i langfristede udlån til kunder i restaurationsbranchen i forbindelse med S&N-transaktionen, investering i Habeco samt udskudte skatteaktiver.

Kortfristede aktiver udgjorde 19,1 mia. kr. mod 14,9 mia. kr. pr. 31. december 2007, en stigning på 4,2 mia. kr. Ved S&N-transaktionen blev der overtaget kortfristede aktiver til en værdi af 6,3 mia. kr.

### Passiver

Egenkapitalen udgjorde 60,8 mia. kr., hvoraf 55,5 mia. kr. kan henføres til aktionærer i Carlsberg A/S. Stigningen i egenkapitalen på 40,8 mia. kr. i forhold til 31. december 2007 skyldes dels aktieemissionen, som tilførte Carlsberg et nettooprovnu på ca. 30 mia. kr., dels egenkapitalreguleringer (14,8 mia. kr. beregnet til kursen på overtagelsesdagen) vedrørende værdiregulering til dagsværdi af de allerede ejede nettoaktiver i BBH før akquisitionen. Omkostningerne ved kapitalforhøjelsen, der er fragået direkte på egenkapitalen, udgør 573 mio. kr.

# 7.979 mio.

### RESULTAT AF PRIMÆR DRIFT

Resultat af primær drift var 7.979 mio. kr. Organisk vækst var 7% (4% i DKK).

Ved udgangen af 2008 flyttede den industrielle produktion fra Valby til Fredericia. Bryggerigrunden udgør et bebygget areal på 600.000 m<sup>2</sup> og repræsenterer for Carlsberg og København en unik mulighed for at skabe en helt ny bydel – en by i byen.





TILBYGNING UDFØRT I ÅRENE 1920-1922 1923

Egenkapitalen før minoritetsinteresser steg med årets resultat (2.631 mio. kr.). Egenkapitalen er herudover negativt påvirket af valutakursreguleringer på udenlandske dattervirksomheder på 7,0 mia. kr. og værdireguleringer af sikringsinstrumenter og værdipapirer på 1,6 mia. kr., men positivt påvirket af skat på ændringer i egenkapitalen på 334 mio. kr.

Udbytte til aktionærerne (458 mio. kr.) og minoritetsinteresser (265 mio. kr.) reducerede egenkapitalen med 723 mio. kr.

Valutakursreguleringer på udenlandske dattervirksomheder udgjorde -7,4 mia. kr. for den totale egenkapital. Gruppens samlede valutæksponeering er øget som følge af overtagelsen af dele af aktiviteterne i S&N, som resulterede i væsentligt forøgede balanceværdier for gruppen. Af de samlede valutakursreguleringer vedrører -6,4 mia. kr. overtagelsen af dele af aktiviteterne fra S&N og værdireguleringen af den allerede ejede del af BBH-gruppen.

Værdireguleringer af egenkapitalen vedrører væsentligst indgåede valutaoptioner til afdækning af GBP-eksponeringen relateret til S&N-transaktionen. Valutaoptionerne blev afviklet i april 2008, hvorefter der er indgået terminskontrakter på køb af 5,5 mia. GBP til en samlet vejet gennemsnitskurs (DKK/GBP) på 945,79 ligeledes til afdækning af GBP-eksponeringen relateret til S&N-transaktionen. Værdireguleringen (tab) af den effektive del af sikringselementet af såvel valutaoptioner som terminskontrakter er indregnet på egenkapitalen.

Forpligtelser i alt udgjorde 82,6 mia. kr. (41,3 mia. kr. pr. 31. december 2007). Den samlede stigning på 41,3 mia. kr. kan primært henføres til S&N-transaktionen. Kortfristede forpligtelser var 25,6 mia. kr. (17,2 mia. kr. pr. 31. december 2007).

### **Pengestrøm og rentebærende gæld**

Pengestrøm fra driften udgjorde 7.812 mio. kr. mod 4.837 mio. kr. for 2007. Resultat af primær drift før af- og nedskrivninger udgjorde 11.610 mio. kr. mod 8.134 mio. kr. i 2007. Ændringen i driftskapitalen udgjorde 1.556 mio. kr. (-230 mio. kr. i 2007). I driftskapitalen indgår et positivt bidrag på ca. 1,1 mia. kr. fra den indgåede aftale med The Coca-

Cola Company. Betalte nettorenter mv. udgjorde -2.754 mio. kr. mod -1.320 mio. kr. for samme periode af 2007, hvilket væsentligst afspejler øgede finansieringsomkostninger som følge af S&N-transaktionen.

Pengestrøm fra investeringer blev -57.153 mio. kr. mod -4.927 mio. kr. i 2007. Den kraftige stigning hidrører hovedsageligt fra S&N-transaktionen. Endvidere er der sket en stigning i operationelle investeringer på 487 mio. kr., hvilket overvejende kan henføres til kapacitetsudvidelser og bryggeriopførelser i Østeuropa (Rusland, Ukraine og Usbekistan) og kapacitetstilpasninger i Danmark og Italien som følge af bryggerilukninger. Det skal bemærkes, at investeringer i det tidligere BBH indgår med 50% i årets første fire måneder og med 100% i de efterfølgende måneder.

Den frie pengestrøm blev herefter -49.341 mio. kr. mod -90 mio. kr. for 2007.

Nettorentebærende gæld udgjorde 44.156 mio. kr. pr. 31. december 2008 mod 19.726 mio. kr. i 2007. Udviklingen afspejler hovedsageligt en øget låntagning relateret til S&N-transaktionen fratrukket det kontante bidrag fra kapitalforhøjelsen.

### **Finansiering**

Den 31. december 2008 udgjorde den rentebærende gæld 48,5 mia. kr. Forskellen på 4,4 mia. kr. i forhold til nettorentebærende gæld udgøres af rentebærende aktiver, inklusive 2,9 mia. kr. i likvide midler.

Af den rentebærende gæld på 48,5 mia. kr. er 43,2 mia. kr. (89%) langfristet, dvs. med en forfaldstid senere end et år fra 31. december 2008, og består primært af faciliteter i EUR.

Der er tilstrækkelige bindende kreditfaciliteter til at refinansiere kortfristet gæld, efterhånden som den forfalder.

Omkring 57% af gælden er fastforrentet (med en fastforrentet periode på over et år). Den yderligere årlige renteudgift, hvis renten stiger 1%-point, er ca. 197 mio. kr. (og omvendt, hvis renten skulle falde med 1%-point).



# Segment- oplysninger pr. kvartal

Mio. kr.	1. kv. 2007	2. kv. 2007	3. kv. 2007	4. kv. 2007	1. kv. 2008	2. kv. 2008	3. kv. 2008	4. kv. 2008
<b>Nettoomsætning</b>								
Nord- og Vesteuropa	6.434	9.041	8.624	7.988	6.633	10.776	10.804	8.915
Østeuropa	1.693	2.830	3.069	2.066	1.972	5.888	6.661	4.616
Asien	704	727	746	709	811	828	932	984
Ikke fordelt	32	41	-9	55	20	49	46	9
Drikkevarer i alt	8.863	12.639	12.430	10.818	9.436	17.541	18.443	14.524
Andre aktiviteter	-	-	-	-	-	-	-	-
I alt	8.863	12.639	12.430	10.818	9.436	17.541	18.443	14.524
<b>Resultat af primær drift for særlige poster</b>								
Nord- og Vesteuropa	242	1.231	1.179	731	135	1.570	1.401	847
Østeuropa	287	696	806	345	285	1.388	1.637	799
Asien	89	94	107	76	124	117	145	125
Ikke fordelt	-215	-211	-138	-318	-163	-199	-243	-363
Drikkevarer i alt	403	1.810	1.954	834	381	2.876	2.940	1.408
Andre aktiviteter	-1	44	124	94	7	274	114	-21
I alt	402	1.854	2.078	928	388	3.150	3.054	1.387
Særlige poster, netto	-31	-111	-42	-243	-37	-91	-169	-1.344
Finansielle poster, netto	-253	-243	-277	-428	-470	-812	-893	-1.281
Resultat før skat	118	1.500	1.759	257	-119	2.247	1.992	-1.238
Selskabsskat	-32	-372	-461	-173	32	-659	-583	1.534
Koncernresultat	86	1.128	1.298	84	-87	1.588	1.409	296
Heraf:								
Minoritetsinteresser	41	91	120	47	42	173	188	172
Aktionærer i Carlsberg A/S	45	1.037	1.178	37	-129	1.415	1.221	124

# Risikostyring

## RISIKOSTYRINGS- STRUKTUR

Carlsberg betragter effektiv risikostyring som en integreret del af sine aktiviteter med henblik på at reducere usikkerhed, opfylde gruppens strategiske målsætninger og sikre værdiskabelse for alle stakeholders.

Risikostyring i Carlsberg bygger på den forudsætning, at risici er noget, der kan og skal styres, og at effektiv risikostyring kan vende risici til muligheder.

## Risikostyringsstruktur

Carlsbergs bestyrelse og Executive Committee har vurderet de samlede risikoforhold i forbindelse med gruppens aktiviteter og udarbejdet et såkaldt "heat map", der vurderer sandsynligheden for, at disse risici vil opstå, og deres effekt. For de risici, der er forbundet med størst sandsynlighed og størst effekt, har Executive Committee identificeret risikoejere, der har det driftsmæssige ansvar for at overvåge og styre risikoen via en række risikobegrænsende aktiviteter. Carlsbergs bestyrelse og Executive Committee vil overvåge disse aktiviteter for at sikre, at de handlinger, der foretages, er acceptable og sker inden for de fastsatte tidsfrister.

De væsentligste risikofaktorer, som er identificeret på baggrund af ovenstående, er for nuværende:

### Devaluering af rublen

En stor del af Carlsberg-gruppens omsætning kommer fra Baltika i Rusland og kan derfor blive påvirket af økonomisk nedgang i landet, som kan føre til en betydelig devaluering af den russiske rubel og en deraf følgende negativ påvirkning af Carlsberg-gruppens omsætning og indtjening. Gruppen overvåger nøje den økonomiske situation

på det russiske marked, og Group Treasury er aktiv i forhold til en række tiltag, bl.a. scenarieplanlægning, for at modvirke konsekvenserne for Carlsberg-gruppen af en betydelig devaluering af den russiske rubel. Gruppens valutarisici er beskrevet i note 35 til koncernregnskabet.

### Økonomisk nedgang

Uanset at øl er et stabilt forbrugsgode i forhold til andre varer, vil efterspørgslen efter Carlsbergs produkter til en vis grad blive påvirket af en makro-økonomisk nedgang. Et generelt fald i forbruget af øl og læskedrikke kan blive en realitet i forbindelse med en generel nedgang i økonomien, især på vækstmarkeder og nye markeder, hvor ølforbruget har tendens til at bevæge sig i takt med ændringer i den disponible indkomst. Forbrugsmønstrene kan også blive påvirket negativt, ved at forbrugerne afstår fra at købe premium-produkter. Gruppen følger den økonomiske udvikling på sine markeder tæt og udarbejder beredskabsplaner, bl.a. baseret på følsomhedsanalyser, med henblik på at kunne reagere og hurtigt tilpasse organisationen og den daglige drift, hvis der skulle opstå negative ændringer i efterspørgslen.

### Offentlig regulering

På flere af Carlsberg-gruppens markeder er der begrænsninger i mulighederne for annoncering og anden kommunikation til forbrugerne eller regulering af adfærden på steder, hvor produkterne forbruges, f.eks. rygeforbud. På de pågældende markeder kan ændringer i reglerne isoleret set indebære en risiko for nedgang i afsætningen. Carlsberg medvirker til at begrænse negative følger af u hensigtsmæssigt forbrug af alkoholprodukter og tilskynder aktivt til ansvarlighed i salg og forbrug. Under hensyntagen hertil arbejdes der samtidig for at undgå unødige restriktioner i afsætningen.

#### *Sociale og miljømæssige risici*

Carlsberg-gruppen opererer på meget forskellige markeder, der bl.a. er kendetegnet ved forskellige kulturer og standarder. Der er således risici forbundet med overholdelse af sociale og miljømæssige forhold. Carlsberg-gruppen overvåger aktivt markedernes krav til ansvar og adfærd, og for at sikre efterlevelse heraf samt modvirke risici er der blevet oprettet en funktion for social ansvarlighed (CSR). CSR-funktionens aktiviteter er beskrevet i et særskilt afsnit i årsrapporten.

#### *Tab af kritisk IT*

Som andre virksomheder anvender Carlsberg i stigende grad it i sine daglige aktiviteter og i udviklingen af disse. Hermed er gruppen udsat for risikoen for tab eller uberettiget udnyttelse af vigtige data, kommunikationslinjer og systemer, som i stigende grad udgør vigtige dele af de enkelte enheders kunderettede og interne processer og af den samlede organisations infrastruktur og viden. Driftsmæssige forstyrrelser på it-systemer eller brist i den etablerede sikkerhed indebærer dermed en væsentlig risiko for driftsmæssige, omdømmemæssige og finansielle tab. Gruppen arbejder til stadighed på sikring af it-udstyr og -procedurer samt data på et højt niveau. Bestræbelserne udmøntes i retningslinjer, overvågning og fysisk sikring og omfatter principielt alle involverede medarbejdere og samarbejdspartnere.

#### *Prisrisiko – råvarer og materialer*

Det er Carlsbergs politik at have mere end én leverandør af råvarer og emballage til produktionsenhederne rundt omkring i verden for at mindske risikoen for stigende priser. På enkelte områder inden for dåser, glas- og plasticflasker er der en vis afhængighed af enkelte leverandører på grund af disses markedsposition. For at mindske disse risici centraliserer Carlsberg i stigende grad indkøb. Sikring af både volumen og pris anvendes aktivt, hvor det anses for at være hensigtsmæssigt, herunder indgåelse af langsigtede aftaler med væsentlige leverandører på koncernniveau samt fastprisaftaler.

#### *Finansielle risici*

Carlsbergs aktiviteter medfører, at gruppens resultat og egenkapital påvirkes af en række finansielle risici, primært relateret til ændringer i valutakurser og renter. Gruppens finansielle risici styres centralt i Group Treasury under ansvar over for virksomhedens direktion og bestyrelse og i henhold til de af bestyrelsen fastlagte principper. Gruppens valuta-, rente-, kredit- og likviditetsrisici er beskrevet i noterne til koncernregnskabet.

#### *Skatter og afgifter*

Da forbruget af øl er prisfølsomt, vil ændringer i skatter og afgifter kunne påvirke efterspørgslen væsentligt. Carlsberg-gruppens vægt på markedsføring, fornyelse og effektivisering vil kunne modvirke en eventuel negativ udvikling i afsætningen.

#### *Andre risici*

Forhold som konkurrence, sæsonfølsomhed, medarbejdere og innovation indeholder ligeledes risikoaspekter i relation til gruppens strategi og drift. Disse områder er beskrevet i andre afsnit i årsrapporten.

**Risikostyring i Carlsberg bygger på den forudsætning, at risici er noget, der kan og skal styres, og at effektiv risikostyring kan vende risici til muligheder**





Ved den årlige ølfestival i Skt. Petersborg havde Baltika organiseret særlige ølpatruljer bestående af medarbejdere, mediefolk og repræsentanter fra sociale organisationer til at håndhæve budskabet "Under 18 år - ingen øl". I løbet af festivalweekenden afværgede patruljerne flere forsøg på at sælge øl til mindreårige.



Koncern-  
anliggender



# Virksomhedsansvar

## VIRKSOMHEDENS SOCIALE ANSVAR – CSR

Som global bryggerivirksomhed er Carlsberg bevidst om sit ansvar over for samfundet. Vi ved også, at vi står over for en stor udfordring: Hvordan skal Carlsberg kunne fortsætte med at vokse og samtidig sikre, at væksten opnås på en ansvarlig måde, så vi til stadighed kan leve op til de forventninger, som samfundet har til os som global bryggerivirksomhed? Vi har anerkendt, at vores succes på langt sigt ikke alene er afhængig af vækst, men at væksten også skal være ansvarlig. Derfor har vi defineret en ny tilgang til vores sociale virksomhedsansvar – CSR – for 2009, som skal hjælpe os med at nå dette mål.

### Historisk arv og ny tilgang

Carlsbergs grundlæggere udviste fra begyndelsen ansvarlighed over for det samfund, der omgav dem. De oprettede Carlsbergfondet, som den dag i dag er storaktionær i Carlsberg A/S.

Hidtil har det været vores politik, at alle selskaber i Carlsberg-gruppen skulle engagere sig i det samfund, de var en del af, på en måde, der passede til de lokale forhold. På den baggrund er Carlsberg Serbia blevet udnævnt til den mest socialt ansvarlige virksomhed i Serbien, mange selskaber i gruppen har nået væsentlige mål i relation til at mindske miljøbelastningen, og Baltika Brewery, Sinebrychoff, Carlsberg Polska og en række andre selskaber i gruppen har gennemført landsdækkende alkoholoplysningskampagner.

I 2008 tog Carlsberg endnu et skridt i retning af at integrere socialt ansvar i alle gruppens forretningsenheder på en mere struktureret og systematisk måde samt formulere en fælles strategi for socialt ansvar på koncernniveau. Derudover underskrev

Carlsberg FN's Global Compact, hvilket betyder, at Carlsberg-gruppen nu er forpligtet til at støtte og fremme Global Compacts ti principper.

### CSR-ledelse

Der er fastlagt en CSR-ledelsesstruktur til at sikre udviklingen af en fælles CSR-strategi på koncernniveau. Den nye struktur sikrer vejledning fra Carlsberg-gruppens Executive Committee samt lokalt engagement og ansvarlighed. For at understøtte den nye ledelsesstruktur og sikre den strategiske udvikling af CSR-målene er der på Carlsbergs hovedsæde i København oprettet en CSR-enhed, der støttes af en styrekomite, Group CSR Steering Committee.

---

#### CARLSBERG SVERIGE HJÆLPER MILJØET

Carlsberg arbejder løbende på at reducere virksomhedens miljøbelastning, hvilket bl.a. har betydet et væsentligt lavere forbrug af vand og energi. I Carlsberg Sverige er vandforbruget faldet med 32% og energiforbruget med hele 46%. Derudover er mængden af leverede drikkevarer målt i forhold til forbruget af dieselbrændstof ved transport steget med 19%, og mængden af affald er reduceret med 52%. Der er flere initiativer på vej i Sverige, herunder overgang til jernbanetransport på den 1.126 km lange strækning fra bryggeriet i Falkenberg til Umeå samt indkøb af biler, der kun kører på biobrændsel.

---

# De ti principper i FN's Global Compact

## CSR-strategi

### MENNESKERETTIGHEDER

**1. princip** Virksomheden bør støtte og respektere beskyttelsen af internationalt proklamerede menneskerettigheder inden for virksomhedens indflydelsesområde.

**2. princip** Virksomheden skal sikre, at den ikke medvirker til krænkelse af menneskerettighederne.

### ARBEJDSTAGERRETTIGHEDER

**3. princip** Virksomheden bør opretholde frihed til organisering og anerkende arbejdstageres ret til kollektive forhandlinger.

**4. princip** Virksomheden bør støtte afskaffelsen af alle former for tvangsarbejde.

**5. princip** Virksomheden bør støtte en effektiv afskaffelse af børnearbejde.

**6. princip** Virksomheden bør støtte afviklingen af diskrimination i arbejds- og ansættelsesforhold.

### MILJØ

**7. princip** Virksomheden bør støtte en forsigtighedstilgang til miljømæssige udfordringer.

**8. princip** Virksomheden bør tage initiativ til at fremme større miljømæssig ansvarlighed.

**9. princip** Virksomheden bør opfordre til udvikling og spredning af miljøvenlige teknologier.

### ANTI-KORRUPTION

**10. princip** Virksomheden bør modarbejde alle former for korruption, inklusive økonomisk udnyttelse og afpresning.

**I 2010 vil Carlsberg-gruppen offentliggøre sin første Redegørelse om fremskridt i forhold til Global Compact.**

At have en socialt og miljømæssigt ansvarlig adfærd er en af Carlsberg-gruppens Winning Behaviours, og det understreger vores mål om at vokse på en ansvarlig måde og samtidig yde et positivt bidrag til de lokalsamfund, hvor vi opererer.

Vi har identificeret fire områder som værende prioritetsområder for Carlsberg-gruppens CSR-indsats i 2009. Det er på disse fire områder, Carlsberg mener at kunne yde et væsentligt bidrag til samfundet og til forretningens overordnede succes.

### Implementering af CSR-politikker i hele Carlsberg-gruppen

I 2008 blev vores CSR-politikker revideret med henblik på at styrke Carlsbergs forpligtelse til at minimere de miljømæssige og sociale påvirkninger af virksomhedens produkter og fremstillingsmetoder. I 2009 vil vi sætte fokus på implementering af de reviderede politikker samt identifikation af væsentlige CSR-indikatorer og -mål.

### Miljø

I 2008 blev der gennemført et projekt vedrørende CO<sub>2</sub>-udledningen og vandforbruget i hele Carlsbergs værdikæde for yderligere at udvikle den globale miljøstrategi. I forbindelse med dette projekt er der blevet afdækket en række muligheder for at reducere CO<sub>2</sub>-påvirkningen og vandforbruget og samtidig spare omkostninger. I 2009 vil arbejdet koncentrere sig om at udnytte resultaterne af dette arbejde.

### Ansvarlig leverandørstyring

I 2008 blev der startet en proces, hvorved der i alle nye kontrakter med leverandører skal indbygges en Adfærdskodeks for leverandører og licenstagere med henblik på at sikre, at alle leverandører er bekendt med og efterlever Carlsbergs krav på områder som menneske- og arbejdstagerrettigheder, arbejdsmiljø, miljø og forretningsetik. Dette arbejde fortsætter i 2009.

### Ansvarligt forbrug

Carlsberg deler samfundets bekymring med hensyn til misbrug af alkoholiske drikkevarer. Som global bryggerivirksomhed er det Carlsbergs opfattelse, at virksomheden har en vigtig rolle at spille for at minimere misbrugsproblemer. I 2009 vil Carlsberg udarbejde vejledninger og anbefalinger til brug for kampagner og initiativer samt udveksle *best practice* mellem markederne med henblik på at mindske de skader, som misbrug af alkohol medfører.

# Corporate governance

## CORPORATE GOVERNANCE I CARLSBERG

Carlsbergs bestyrelse og direktion søger til stadighed at sikre, at gruppens ledelsesstruktur og kontrolsystemer er hensigtsmæssige og fungerer tilfredsstillende. En række interne procedurer er udviklet og vedligeholdes løbende. Disses formål er at sikre en aktiv, sikker og lønsom styring af virksomheden.

Carlsbergs corporate governance er – med enkelte undtagelser – i overensstemmelse med anbefalingerne for god selskabsledelse fra NASDAQ OMX København A/S. På side 61 redegøres der for undtagelserne.

Grundlaget for gruppens corporate governance er bl.a. aktieselskabsloven, årsregnskabsloven, IFRS, værdipapirhandelsloven, NASDAQ OMX København A/S' regler og anbefalinger for udstedere, selskabets vedtægter, dets værdier samt god praksis for virksomheder af samme størrelsesorden og med samme globale rækkevidde som Carlsberg.

### Aktionærerne og Carlsberg

Carlsberg søger at sikre information til og mulighed for dialog med selskabets aktionærer. Det sker gennem jævnlig offentliggørelse af nyheder, kvartalsrapporter og årsrapporter samt på generalforsamlingen. Selskabets hjemmeside opdateres løbende med offentliggjort information. Desuden arrangeres jævnligt telekonferencer og møder med professionelle investorer.

Bestyrelsen vurderer regelmæssigt, 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. Kapitalstrukturen er et led i gruppens strategi.

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.

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 NASDAQ OMX København A/S, og investorer kan således vælge, hvilken klasse de ønsker at investere i. Bestyrelsen vurderer, at opdelingen i A- og B-aktier, i forening 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 om og et fyldestgørende grundlag for de beslutninger, der tages på generalforsamlingen.

Indkaldelse til generalforsamling sker 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 personligt eller ved 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.



## CARLSBERGFONDET

Carlsbergfondets (Fondet) ejerskab i Carlsberg A/S 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 stakeholders ved at fremme virksomhedens vækst og styrke dens lønsomhed.

I 2007 opnåede Fondet godkendelse til en ændring af sin fundats. Efter ændringen skal Fondet til stadighed være ejer af mindst 51% af stemmerne og mere end 25% af aktiekapitalen i modsætning til tidligere, hvor Fondet skulle være ejer af mindst 51% af aktiekapitalen i Carlsberg A/S. Fundatsændringen åbnede mulighed for, at Carlsberg i 2008 kunne gennemføre en kapitalforhøjelse som led i Scottish & Newcastle-transaktionen.

Ved udgangen af 2008 var Fondets andel af aktiekapitalen 30%. Sammensætningen af A- og B-aktier i Fondets besiddelse medfører, at dette på nævnte tidspunkt havde 73% af stemmerne. Fondets direktion udgør en væsentlig del af bestyrelsen i Carlsberg A/S, og Fondets direktionsformand er formand for selskabets bestyrelse.

Fondets fundats og statutter giver det visse forpligtelser og rettigheder i relation til Carlsberg A/S. Således modtager Carlsberg Laboratorium – en afdeling af Fondet 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.



Se også: [www.carlsbergfondet.dk](http://www.carlsbergfondet.dk)

## Stakeholders og selskabet

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

Selskabet har med dette udgangspunkt formuleret politikker for forskellige nøgleområder som kommunikation, personale, miljøforhold og ansvarlighed over for kunder og samfundet som helhed. Det er en del af bestyrelsens arbejde at sikre såvel efterlevelse som jævnlig tilpasning af politikkerne i overensstemmelse med udviklingen i og omkring selskabet. Kommunikationspolitikken og relaterede procedurer skal sikre, at oplysninger af betydning for bl.a. investorer, medarbejdere og myndigheder tilgår disse og offentliggøres i overensstemmelse med gældende regler og aftaler.

Kommunikationen med investorer og aktieanalytikere varetages af selskabets direktion, støttet af Investor Relations-afdelingen. Dialogen omfatter et bredt program af aktiviteter i Danmark og internationalt og finder sted under hensyntagen til reglerne fra NASDAQ OMX København A/S. Al investorinformation offentliggøres samtidig på dansk og engelsk og distribueres endvidere straks efter offentliggørelsen, bl.a. direkte til aktionærer, der har ønsket det. Endvidere gøres investorpræsentationer normalt tilgængelige på selskabets hjemmeside, samtidig med at de foretages.

## Bestyrelsens sammensætning

Generalforsamlingen vælger bestyrelsen, som består af otte generalforsamlingsvalgte medlemmer samt fire medlemmer valgt af medarbejderne i henhold til aktieselskabslovens bestemmelser herom.

De medarbejdervalgte medlemmer har samme rettigheder og pligter som de generalforsamlingsvalgte medlemmer og vælges for en periode på fire år. Det seneste valg blandt medarbejderne fandt sted i 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 universitetsbaggrund, mens tre medlemmer har en erhvervs-mæssig baggrund. Denne sammensætning sikrer en hensigtsmæssig mangfoldighed og bredde i medlemmernes tilgang til opgaverne, og bestyrelsen vurderer, at den er medvirkende til at sikre kvalificerede overvejelser og beslutninger.

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

## Carlsberg søger at udvikle og vedligeholde gode relationer til sine stakeholders

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

En beskrivelse af bestyrelsens sammensætning og de enkelte medlemmers særlige kompetencer i relation til arbejdet i bestyrelsen findes i årsrapportens afsnit om bestyrelsens medlemmer.

### Bestyrelsens arbejde

Bestyrelsen i moderselskabet Carlsberg A/S og bestyrelserne i gruppens andre selskaber 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 rapportering. Denne rapportering omfatter bl.a. udviklingen i omverdenen, forrettningens 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 strategimøde, hvor selskabets vision, mål og strategi drøftes. 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 2008 holdt bestyrelsen ni møder. Bestyrelsen træffer bl.a. beslutninger om akkvisitioner, større investeringer og frasalg, kapitalgrundlagets størrelse og sammensætning, langsigtede forpligtelser, væsentlige politikker, kontrol- og revisionsforhold samt betydende driftsforhold.

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 selskabets situation.

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

Bestyrelsens formand forestår årligt en struktureret evaluering af bestyrelsens arbejde, resultater og sammensætning. Endvidere omfatter evalueringen samarbejdet mellem bestyrelsen og direktionen samt direktionens arbejde, resultater og sammensætning.

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

Bestyrelsen kan nedsætte udvalg i relation til særlige opgaver, men har ikke hidtil fundet anledning til at etablere faste udvalg eller komiteer. Ingen af bestyrelsens medlemmer deltager i den daglige ledelse af gruppen.

### 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 tilrettelæggelse og gennemførelse af de strategiske planer.

Direktionens medlemmer er ikke medlemmer af bestyrelsen, men deltager 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. I aflønningen indgår incitamentsprogrammer, som skal medvirke til at sikre interessesammenfald mellem selskabets ledelse og aktionærerne, idet ordningerne tilgodeser såvel kort- som langsigtede mål.

Vederlag til direktionen omfatter fast løn, bil, kontant bonus samt aktiebaseret vederlæggelse. Direktionen tegner selv pensionsordninger, der i henhold til aftale med bestyrelsen skal udgøre et vist minimumsbeløb.

Hverken direktionen eller bestyrelsen modtager bonus ved gennemførelse af overtagelsestilbud. Direktionens opsigelsesvarsel ændres ved gennemførelse af overtagelsestilbud.

Vederlag til direktionen og bestyrelsen er omtalt i note 13 til koncernregnskabet. Retningslinjer vedrørende incitamentsprogrammer for direktionen blev godkendt på den ordinære generalforsamling den 10. marts 2008. Retningslinjerne er offentliggjort på Carlsbergs hjemmeside. Bestyrelsen i Carlsberg A/S deltager ikke i selskabets incitamentsprogrammer.

Et aktieoptionsprogram for koncerndirektionen og en række ledende medarbejdere i gruppen har været i kraft siden 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 markedskursen i de første fem dage efter offentliggørelsen af årsregnskabsmeddelelsen. Årets tildeling af retter, udestående retter ved årets udgang og værdien heraf oplyses i note 14 til koncernregnskabet.

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

### Risikostyring

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

Bestyrelsen vedtager retningslinjer 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 samt efterlevelse af konkurrencelovgivning.

## CARLSBERGS AFVIGELSER FRA ANBEFALINGER FRA NASDAQ OMX KØBENHAVN A/S

<p>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).</p>	<p>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 erhvervs-mæssig baggrund indebærer en hensigtsmæssig bredde i medlemmernes tilgang til opgaverne og er medvirkende til at sikre kvalificerede overvejelser og beslutninger.</p>
<p>Det anbefales at oplyse de enkelte bestyrelsesmedlemmers direktion- og bestyrelseshverv i andre danske og udenlandske selskaber samt krævende organisationsposter (V, 4d, 2).</p>	<p>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.</p>
<p>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).</p>	<p>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. Bestyrelsesmedlemmers handel med aktier i selskabet indberettes til Finanstilsynet og offentliggøres via NASDAQ OMX i henhold til reglerne i lov om værdipapirhandel, og oplysningerne herom er herudover tilgængelige på selskabets hjemmeside.</p>
<p>Det anbefales, at årsrapporten indeholder en række detaljerede oplysninger om vederlagspolitik og vederlag til de enkelte medlemmer af bestyrelsen og direktionen (VI, 2-3 og 6).</p>	<p>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 nyttigt eller rimeligt at offentliggøre oplysninger om vederlag til enkeltpersoner. Vederlagsordningerne (herunder fratrædelsesreglerne) og vederlagene vurderes at være i overensstemmelse med forholdene i sammenlignelige selskaber.</p>
<p>Det anbefales, at udnyttelseskursen for tildelte optioner er højere end markedskursen på tildelingstidspunktet (VI, 4).</p>	<p>I den gældende optionsordning fastsættes udnyttelseskursen svarende til markedskursen i de første fem dage efter offentliggørelsen af årsregnskabsmeddelelsen.</p>





## Det vurderes løbende, om kapitalstrukturen er i overensstemmelse med virksomhedens og dens aktionærers interesse

### Revision

Til varetagelse af aktionærernes og offentlighedens interesser vælges på den årlige ordinære generalforsamling en uafhængig revision efter bestyrelsens indstilling. Forud herfor foretager bestyrelsen en kritisk vurdering af revisors kompetence, uafhængighed mv.

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

### Intern kontrol

Koncernledelsen udstikker overordnede krav til forretningsgange og interne kontroller på de finansielle og økonomiske områder i datterselskaber. I fælles-ejede virksomheder – joint ventures – udstikkes disse krav i samarbejde med partnerne i de enkelte virksomheder.

Det interne kontrolsystem omfatter klart definerede organisatoriske roller og ansvarsområder, rapporteringskrav samt godkendelsesautorisationer.

Koncernens selskaber rapporterer hver måned finansielle data samt kommentarer til den økonomiske og forretningsmæssige udvikling til hovedkontoret i København. På baggrund heraf foretages konsolidering af koncernens regnskab og rapportering til koncernledelsen. Som en del af denne proces gennemføres controlling af rapporterede regnskabsinformationer for samtlige selskaber i koncernen. Controllingen foretages både af controllere med regional tilknytning og indgående kendskab til de enkelte selskaber og af specialister på regnskabsområdet. Endvidere har alle væsentlige selskaber i koncernen ansat controllere med dyb forretningsmæssig og/eller regnskabsmæssig indsigt.

Governance-strukturen af de finansielle rutiner, herunder præcisering af ansvarsområder for de enkelte ledelseslag samt den finansielle organisation, er reguleret ved hjælp af en manual, der tilsikrer en ensartet og struktureret styring af hele gruppen.

Endelig drøftes den forretningsmæssige og økonomiske udvikling samt risiciene heri på møder mellem koncernens direktion, regionsledelse og ledelse for de enkelte selskaber på møder tre gange årligt.

### Intern revision

Carlsberg har etableret en intern revision for derigennem at opnå en objektiv, uafhængig vurdering af tilstrækkeligheden og effektiviteten af gruppens interne kontroller og kvaliteten heri. Intern revision refererer til koncernens CFO.

Intern revisions væsentligste formål er at vurdere, om Carlsberg-gruppen har en veletableret regnskabspraksis, skriftlige politikker og forretningsgangsbeskrivelser på alle væsentlige forretningsområder samt tilstrækkelige interne kontrolprocedurer. Herunder vurderes, om der er tilfredsstillende kontroller omkring de væsentlige it-systemer, og om disse er i overensstemmelse med it-politikken.

Intern revision foretager årligt en vurdering af forretningsrisici. På baggrund heraf samt ved input fra bestyrelse og ledende medarbejdere i koncernen fastlægges en revisionsplan for året. Intern revision har ansvar for planlægning, udførelse og rapportering af den udførte revision. Rapporteringen indeholder observationer og konklusioner samt forslag til forbedringer af de interne kontroller på hvert revideret område.

### Anbefalinger fra NASDAQ OMX København A/S

En række anbefalinger om god selskabsledelse har siden 2005 været en del af reglerne for børsnoterede selskaber på NASDAQ OMX København A/S. Ligesom i andre europæiske lande skal selskaberne følge anbefalingerne eller begrunde afvigelser fra disse.

Carlsbergs corporate governance, som er beskrevet ovenfor, er helt overvejende i overensstemmelse med anbefalingerne, dog med enkelte undtagelser. I oversigten på side 61 er disse anført og kommenteret (i parentes er refereret til anbefalingernes afsnit).

Nord- og Vest-europa består af de modne ølmarkeder i Carlsbergs forretningsportefølje og er kendetegnet ved stabile eller let faldende volumener. Carlsberg indtager førstepladsen på mange af markederne og har tilstrækkelig produktionskapacitet i regionen.



# Aktionærforhold

Efter transformationen af Carlsberg er antallet af aktionærer i selskabet øget markant

## INFORMATION TIL AKTIONÆRER

Carlsberg ønsker at skabe de bedste forudsætninger for en effektiv og fair kursdannelse, herunder tilsikre, at der sker en løbende, afbalanceret og åben information til aktiemarkedet.

Carlsberg A/S gennemførte i juni 2008 en aktieemission med fortegningsret for eksisterende aktionærer i forholdet 1:1 til kurs 400 og udstedte i denne forbindelse 76.278.403 stk. nye B-aktier. Herefter er aktiekapitalen i Carlsberg A/S i alt 3.051.136.120 kr., svarende til 152.556.806 aktier a 20 kr. Disse er fordelt på 33.699.252 stk. A-aktier og 118.857.554 stk. B-aktier.

Carlsbergs aktier er noteret på NASDAQ OMX København i klasserne Carlsberg A og Carlsberg B. Hver A-aktie har 20 stemmer. Hver B-aktie har 2 stemmer, men forlods ret til udbytte. Carlsberg B-aktien indgår i Nordic Large Cap- og OMXC20-aktieindeksene på NASDAQ OMX København. NASDAQ OMX København har ud over aktieindeksene oprettet sektorindeks i henhold til Global Industry Classification Standard, hvor Carlsberg B-aktien indgår i Consumer Staples-indekset.

I løbet af 2008 toppede Carlsberg B-aktien i kurs 551 (korrigeret for bonusfaktor ved kapitalforhøjelsen), men i forlængelse af finanskrisen, de generelle kursfald på aktiemarkedene samt en markant øget risikopræmie på investeringer i bl.a. Rusland faldt aktien og sluttede herefter året i kurs 171. Samlet faldt kursen for B-aktierne med 66% i 2008. Markedsværdien af selskabets aktier faldt til knap 26 mia. kr. ved udgangen af 2008 mod 46 mia. kr. ved udgangen af 2007.

## AKTIEKAPITAL

Klasse	Antal	Stemmer pr. aktie	Fondskode	Bloomberg	Reuters
A	33.699.252	20	DK001018167-6	CARLA DC	CARCa.CO
B	118.857.554	2	DK001018175-9	CARLB DC	CARCb.CO
I alt	152.556.806				

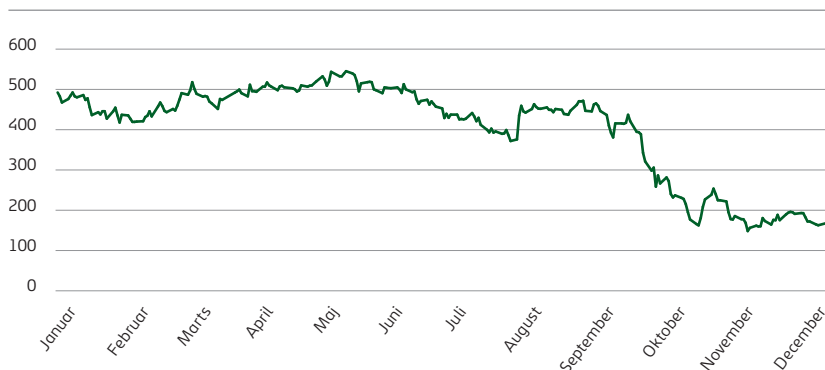
# 55.000

## PRIVATE AKTIONÆRER

Efter aktieemissionen i 2008 steg antallet af private aktionærer i Carlsberg og udgør nu ca. 55.000.

## Aktiekurs 2008

(kr. pr. aktie, Carlsberg B)



## FINANSKALENDER 2009

- 12. marts**  
Generalforsamling
- 6. maj**  
Regnskabsmeddelelse for 1. kvartal
- 5. august**  
Regnskabsmeddelelse for 2. kvartal
- 4. november**  
Regnskabsmeddelelse for 3. kvartal
- 31. december**  
Afslutning af regnskabsåret 2009

## AKTIONÆRER

%	Ult. 2008	Ult. 2007	Ult. 2006
Danmark	23	22	24
USA	22	32	26
UK	15	19	19
Andre	40	27	31
I alt	100	100	100

## MEDDELELSER TIL NASDAQ OMX KØBENHAVN A/S I 2008

03.01.2008	Carlsbergs svar på udtalelse fra Scottish & Newcastle om forløbet af voldgiftssagen i Sverige	15.05.2008	Carlsberg offentliggør 1:1 fortegningsretsemmission på DKK 30,5 mia. med en tegningskurs på DKK 400
08.01.2008	Scottish & Newcastle analyse af Voldgiftssagen om BBH bygger på fejlagtige antagelser	16.05.2008	Præcisering – Carlsberg overtagelsestilbud Saku Öllethase AS i Estland
10.01.2008	Carlsberg og Heineken – Aktionærerne må handle for at sikre det forhøjede tilbud på 780 pence – Konsortiet afviser fjendtlig overtagelse – yderligere information om BBH	23.05.2008	Carlsbergfondet har afsluttet sit salg af tegningsretter
17.01.2008	Scottish & Newcastle indleder drøftelser med Carlsberg og Heineken	23.05.2008	Opdatering – Carlsberg forhandler om muligt salg af sin 95,6% aktiepost i Türk Tuborg
24.01.2008	Scottish & Newcastle indvilger i at forlænge drøftelserne med Carlsberg og Heineken	12.06.2008	Carlsberg A/S gennemfører fuldtegnede fortegningsretsemmission
25.01.2008	Anbefalet kontant bud på Scottish & Newcastle plc fra Sunrise Acquisitions Limited (et selskab, der ejes af Heineken og Carlsberg i forening)	17.06.2008	Kapitalmarkedsdag i Basel
19.02.2008	Årsregnskabsmeddelelse pr. 31. december 2007	27.06.2008	Carlsberg og Coca-Cola forlænger samarbejde i Danmark og Finland
22.02.2008	Carlsberg og Heineken – udstedelse af såkaldt scheme dokument om anbefalet bud til Scottish & Newcastles aktionærer	30.06.2008	Saku Öllethase AS – Resultater af det påbudte overtagelsestilbud (på engelsk)
26.02.2008	Carlsberg A/S generalforsamling – indkaldelse	21.07.2008	Carlsberg meddeler udløb af stabiliseringsperiode i forbindelse med fortegningsretsemmission gennemført i juni 2008
10.03.2008	Carlsberg A/S generalforsamling – referat	23.07.2008	Carlsberg sælger sin 95,6% aktiepost i Türk Tuborg
27.03.2008	Carlsberg forhandler om muligt salg af sin 95,6% aktiepost i Türk Tuborg	23.07.2008	Carlsberg sælger sin 20% aktiepost i Israel Beer Breweries
31.03.2008	Opdatering om købet af Scottish & Newcastle	25.07.2008	Ny segmentopdeling og proforma sammenligningstal for 2007
03.04.2008	Carlsberg og Heineken opfylder konkurrencebetingelserne for købet af Scottish & Newcastle	05.07.2008	Regnskabsmeddelelse pr. 30. juni 2008
28.04.2008	Anbefalet kontant tilbud på Scottish & Newcastle fra Sunrise Acquisitions Limited (et selskab ligeligt ejet af Carlsberg og Heineken)	03.10.2008	Opdatering om det russiske marked
29.04.2008	Carlsberg får ny ledelsesstruktur	23.10.2008	Carlsbergs salg af aktiepost på 95,6% i Türk Tuborg afsluttet
07.05.2008	Regnskabsmeddelelse pr. 31. marts 2008	05.11.2008	Carlsberg UK offentliggør forslag om at lukke bryggeriet i Leeds i 2011
09.05.2008	Meddelelse fra Saku Öllethase AS, Baltic Beverages Holding AB (på engelsk)	05.11.2008	Regnskabsmeddelelse pr. 30. september 2008
15.05.2008	Baltika udvider forretningen i udlandet ved køb af bryggeri i Aserbajdsjan	25.11.2008	Storaktionærmeddelelse – ATP og ATP Invest

### Generalforsamling og udbytte

Selskabets ordinære generalforsamling afholdes torsdag den 12. marts 2009 på Radisson SAS Falconer Hotel, København.

Moderselskabets resultat for 2008 udgjorde 1.055 mio. kr. Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der betales udbytte på 3,50 kr. pr. aktie. Hertil medgår 534 mio. kr.

### Aktionærer

Pr. 31. december 2008 var selskabets største aktionær Carlsbergfondet med 31.776.807 A-aktier og 14.487.165 B-aktier. Desuden ejer Franklin Resources Inc., USA (herunder Franklin Mutual Advisers, LLC og Franklin Templeton Investment Management Ltd.), og Arbejdsmarkedets Tillægspension (ATP) (herunder ATP Invest) mere end 5% af aktiekapitalen (anmeldt i henhold til værdipapirhandelslovens § 29).

Carlsberg havde ved udgangen af 2008 mere end 57.500 navnenoterede aktionærer, som tilsammen repræsenterede en nominel kapital på 2.255 mio. kr., svarende til 77% af aktiekapitalen.

Baseret på tilgængelige informationskilder skønnes 23% af de cirkulerende aktier (free float, dvs. eksklusive Carlsbergfondets beholdning) at være ejet af aktionærer i Danmark, mens 77% anslås at være ejet af udenlandske aktionærer eller af ikke-identificerede aktionærer (som også antages overvejende at være udenlandske).

### Ledelsens Carlsberg-aktier

Medlemmerne af bestyrelsen havde ultimo 2008 i alt 2.686 A-aktier og 11.202 B-aktier i Carlsberg, hvilket repræsenterede en samlet markedsværdi på 2,4 mio. kr. Medlemmerne af direktionen havde i alt 400 A-aktier og 6.328 B-aktier, svarende til en markedsværdi på 1,2 mio. kr.

Medlemmerne af bestyrelsen og direktionen er omfattet af Carlsbergs register over personer med intern viden, og deres eventuelle aktiehandler er underlagt indberetningspligt. Personer med intern viden samt disses ægtefæller og børn under 18 år har kun mulighed for at handle Carlsberg-aktier i en periode på fire uger efter offentliggørelse af regnskabsmeddelelser eller andre tilsvarende meddelelser.

### Investor Relations

Carlsberg har som mål 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. Det sker gennem kvalitet, konsistens og kontinuitet i de informationer, som Carlsberg giver til markedet.

Som led i IR-aktiviteterne føres en aktiv dialog med både eksisterende og potentielle aktionærer, herunder såvel institutionelle som private investorer. Det er en delmålsætning aktivt at fremlægge Carlsbergs investeringshistorie over for internationale institutionelle investorer.

Kontakten til analytikere og investorer varetages i det daglige af selskabets Investor Relationsafdeling.

- Vice President Peter Kondrup, +45 3327 1221
- Manager Iben Steiness, +45 3327 1232
- investor@carlsberg.com

Carlsbergs hjemmeside for investorer, [www.carlsberggroup.com/investor](http://www.carlsberggroup.com/investor), indeholder historisk og aktuel information om selskabet og aktien, herunder selskabsmeddelelser, kursinformation, investorpræsentationer, finansiel kalender samt årsrapporter og regnskabsmeddelelser.

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

### 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 VP Securities Services, Helgeshøj Allé 61, Postboks 20, 2630 Taastrup, Danmark.

Ved udgangen af 2008 fulgte 32 børsrådgivere Carlsberg, heraf var 11 lokaliseret i Danmark. En oversigt over børsrådgivere, der følger Carlsberg, findes på Carlsbergs hjemmeside for investorer. På hjemmesiden fremgår også informationer om analytikeranbefalinger og konsensusestimater (se [www.carlsberggroup.com/investor/analystsestimater](http://www.carlsberggroup.com/investor/analystsestimater)).

Baltika Brewery er Ruslands største virksomhed inden for hurtigt omsættelige forbrugsvarer. I 2008 havde Baltika en markedsandel på 38,3%, dobbelt så meget som den nærmeste konkurrent. Baltika-mærket er det største ølmærke i Rusland – og i Europa.





BRUNNEN



Regnskab

78	<b>NOTE 1</b>	VÆSENTLIGE REGNSKABSMÆSSIGE SKØN OG VURDERINGER
82	<b>NOTE 2</b>	SEGMENTOPLYSNINGER
83	<b>NOTE 3</b>	PRODUKTIONSOMKOSTNINGER
84	<b>NOTE 4</b>	SALGS- OG DISTRIBUTIONSOMKOSTNINGER
84	<b>NOTE 5</b>	HONORAR TIL GENERALFORSAMLINGSVALGT REVISOR
84	<b>NOTE 6</b>	ANDRE DRIFTSINDTÆGTER OG DRIFTSOMKOSTNINGER
85	<b>NOTE 7</b>	SÆRLIGE POSTER
85	<b>NOTE 8</b>	FINANSIELLE INDTÆGTER
86	<b>NOTE 9</b>	FINANSIELLE OMKOSTNINGER
86	<b>NOTE 10</b>	SELSKABSSKAT
87	<b>NOTE 11</b>	MINORITETSINTERESSER
87	<b>NOTE 12</b>	RESULTAT PR. AKTIE
88	<b>NOTE 13</b>	LØN- OG PERSONALEOMKOSTNINGER SAMT AFLØNNING AF BESTYRELSE, DIREKTION OG LEDENDE MEDARBEJDERE
89	<b>NOTE 14</b>	AKTIEBASERET VEDERLÆGGELSE
91	<b>NOTE 15</b>	IMMATERIELLE AKTIVER
93	<b>NOTE 16</b>	NEDSKRIVNINGSTEST
96	<b>NOTE 17</b>	MATERIELLE AKTIVER
97	<b>NOTE 18</b>	KAPITALANDELE I ASSOCIEREDE VIRKSOMHEDER
99	<b>NOTE 19</b>	VÆRDIPAPIRER
99	<b>NOTE 20</b>	TILGODEHAVENDER
100	<b>NOTE 21</b>	VAREBEHOLDNINGER
101	<b>NOTE 22</b>	LIKVIDE BEHOLDNINGER
101	<b>NOTE 23</b>	AKTIVER BESTEMT FOR SALG OG FORPLIGTELSE VEDRØRENDE DISSE
102	<b>NOTE 24</b>	AKTIEKAPITAL
103	<b>NOTE 25</b>	LÅN
107	<b>NOTE 26</b>	PENSIONER OG LIGNENDE FORPLIGTELSE
109	<b>NOTE 27</b>	UDSKUDTE SKATTEAKTIVER OG UDSKUDT SKAT
111	<b>NOTE 28</b>	HENSATTE FORPLIGTELSE
112	<b>NOTE 29</b>	ANDEN GÆLD MV.
113	<b>NOTE 30</b>	PENGESTRØMME
114	<b>NOTE 31</b>	KØB OG SALG AF VIRKSOMHEDER
118	<b>NOTE 32</b>	OPGØRELSE AF INVESTERET KAPITAL
119	<b>NOTE 33</b>	OPGØRELSE AF RENTEBÆRENDE GÆLD, NETTO
119	<b>NOTE 34</b>	KAPITALANDELE I PRO RATA-KONSOLIDEREDE VIRKSOMHEDER
120	<b>NOTE 35</b>	FINANSIELLE RISICI
125	<b>NOTE 36</b>	FINANSIELLE INSTRUMENTER
127	<b>NOTE 37</b>	NÆRTSTÅENDE PARTER
128	<b>NOTE 38</b>	EVENTUALFORPLIGTELSE OG ANDRE FORPLIGTELSE
129	<b>NOTE 39</b>	OPERATIONELLE LEASINGFORPLIGTELSE
130	<b>NOTE 40</b>	BEGIVENHEDER EFTER BALANCEDAGEN
130	<b>NOTE 41</b>	ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

## Carlsberg-gruppen

---

**72**

Resultatopgørelse

**73**

Opgørelse over årets indregnede indtægter og omkostninger

**74**

Balance

**74** AKTIVER

**75** PASSIVER

**76**

Egenkapitalopgørelse

**77**

Pengestrømsopgørelse

**78**

Noter

**138**

Gruppens selskaber

---



## Resultatopgørelse

Mio. kr.	Note	2008	2007
Omsætning		76.557	60.111
Øl- og læskedrikafgifter m.m.		-16.613	-15.361
<b>Nettoomsætning</b>		<b>59.944</b>	<b>44.750</b>
Produktionsomkostninger	3	-31.248	-22.423
<b>Bruttoresultat</b>		<b>28.696</b>	<b>22.327</b>
Salgs- og distributionsomkostninger	4	-17.592	-14.528
Administrationsomkostninger	5	-3.934	-3.123
Andre driftsindtægter	6	1.178	933
Andre driftsomkostninger	6	-450	-448
Andel af resultat efter skat i associerede virksomheder	18	81	101
<b>Resultat af primær drift for særlige poster</b>		<b>7.979</b>	<b>5.262</b>
Særlige poster	7	-1.641	-427
Finansielle indtægter	8	1.310	651
Finansielle omkostninger	9	-4.766	-1.852
<b>Resultat før skat</b>		<b>2.882</b>	<b>3.634</b>
Selskabsskat	10	324	-1.038
<b>Koncernresultat</b>		<b>3.206</b>	<b>2.596</b>
<b>Heraf:</b>			
Minoritetsinteresser	11	575	299
Aktionærer i Carlsberg A/S		2.631	2.297
<b>Resultat pr. aktie</b>	12		
Resultat pr. aktie		22,2	24,3
Resultat pr. aktie, udvandet		22,2	24,2

## Opgørelse over årets indregnede indtægter og omkostninger

							2008
Mio. kr.	Note	Valuta- omregning	Dagsværdi- reguleringer	Overført resultat	Aktionærer i Carlsberg A/S i alt	Minoritets- interesser	I alt
Årets resultat		-	-	2.631	2.631	575	3.206
<b>Valutakursreguleringer:</b>							
Udenlandske enheder		-6.913	-	-	-6.913	-533	-7.446
Overført til resultatopgørelse ved salg		-67	-	-	-67	-2	-69
<b>Værdireguleringer:</b>							
Sikringsinstrumenter, årets værdiregulering	35,36	459	-1.984	-	-1.525	-	-1.525
Sikringsinstrumenter, overført til resultatopgørelse		-	-27	-	-27	-	-27
Værdipapirer		-	75	-	75	-	75
Værdipapirer, overført til resultatopgørelse ved salg		-	-17	-	-17	-4	-21
Værdipapirer, overført til investering i associerede virksomheder		-	-108	-	-108	-	-108
<b>Øvrige reguleringer:</b>							
Pensionsforpligtelser	26	-	-	-46	-46	-	-46
Aktiebaseret vederlæggelse	14	-	-	31	31	-	31
Værdiregulering ved trinvis overtagelse af dattervirksomheder	31	-	-	13.060	13.060	1.750	14.810
Andet		-	-	-10	-10	1	-9
Skat af egenkapitalbevægelser	10	-9	455	-112	334	1	335
<b>Netto indregnet direkte på egenkapitalen</b>		<b>-6.530</b>	<b>-1.606</b>	<b>12.923</b>	<b>4.787</b>	<b>1.213</b>	<b>6.000</b>
<b>Samlede indregnede indtægter og omkostninger</b>		<b>-6.530</b>	<b>-1.606</b>	<b>15.554</b>	<b>7.418</b>	<b>1.788</b>	<b>9.206</b>

							2007
Mio. kr.	Note	Valuta- omregning	Dagsværdi- reguleringer	Overført resultat	Aktionærer i Carlsberg A/S i alt	Minoritets- interesser	I alt
Årets resultat		-	-	2.297	2.297	299	2.596
<b>Valutakursreguleringer:</b>							
Udenlandske enheder		-600	-	-	-600	-70	-670
<b>Værdireguleringer:</b>							
Sikringsinstrumenter, årets værdiregulering	35,36	148	84	-	232	-	232
Sikringsinstrumenter, overført til resultatopgørelse		-33	-	-	-33	-	-33
Værdipapirer		-	42	-	42	4	46
Værdipapirer, overført til resultatopgørelse ved salg		-	-3	-	-3	-1	-4
<b>Øvrige reguleringer:</b>							
Pensionsforpligtelser	26	-	-	-532	-532	-	-532
Aktiebaseret vederlæggelse	14	-	-	21	21	-	21
Andet		-	-	1	1	1	2
Skat af egenkapitalbevægelser	10	-36	-36	173	101	-	101
<b>Netto indregnet direkte på egenkapitalen</b>		<b>-521</b>	<b>87</b>	<b>-337</b>	<b>-771</b>	<b>-66</b>	<b>-837</b>
<b>Samlede indregnede indtægter og omkostninger</b>		<b>-521</b>	<b>87</b>	<b>1.960</b>	<b>1.526</b>	<b>233</b>	<b>1.759</b>

Valutaomregning omfatter alle valutakursreguleringer, der opstår ved omregning af regnskaber for udenlandske enheder med anden funktionel valuta end gruppens præsenteringsvaluta, valutakursreguleringer vedrørende aktiver og forpligtelser, der udgør en del af gruppens nettoinvestering i en udenlandsk enhed, samt valutakursreguleringer vedrørende sikringstransaktioner af gruppens nettoinvestering i en udenlandsk enhed.

Dagsværdireguleringer omfatter ændring i dagsværdien af sikringstransaktioner, der opfylder kriterierne for sikring af fremtidige pengestrømme, og hvor den sikrede transaktion endnu ikke er realiseret. Dagsværdireguleringer omfatter tillige reserve for værdipapirer disponible for salg.

Værdiregulering ved trinvis overtagelse af dattervirksomheder vedrører opskrivning til dagsværdi af de aktiver, som Carlsberg-gruppen allerede ejede – og tidligere indregnede ved pro rata-konsolidering – forud for opnåelse af fuld kontrol med BBH-gruppen ved køb af dele af aktiviteterne i S&N. Ved overtagelsen af de yderligere ejerandele er opnået kontrollerende indflydelse, hvorved de overtagne nettoaktiver i overensstemmelse med IFRS er indregnet til dagsværdi på overtagelsesdagen. Regulering til dagsværdi af den allerede ejede andel af aktiverne er indregnet direkte på egenkapitalen i overensstemmelse med IFRS.

## Balance

### AKTIVER

Mio. kr.	Note	31. dec. 2008	31 dec. 2007
<b>Langfristede aktiver:</b>			
Immaterielle aktiver	15, 16	84.678	21.205
Materielle aktiver	16, 17	34.043	22.109
Kapitalandele i associerede virksomheder	18	2.224	622
Værdipapirer	19	118	123
Tilgodehavender	20	1.707	1.476
Udskudte skatteaktiver	27	1.254	733
Pensionsaktiver	26	2	11
<b>Langfristede aktiver i alt</b>		<b>124.026</b>	<b>46.279</b>
<b>Kortfristede aktiver:</b>			
Varebeholdninger	21	5.317	3.818
Tilgodehavender fra kunder	20	6.369	6.341
Tilgodehavende skat		262	62
Andre tilgodehavender	20	3.095	1.453
Periodeafgrænsningsposter	20	1.211	950
Værdipapirer	19	7	34
Likvide beholdninger	22	2.857	2.249
<b>Kortfristede aktiver i alt</b>		<b>19.118</b>	<b>14.907</b>
Aktiver bestemt for salg	23	162	34
<b>Aktiver i alt</b>		<b>143.306</b>	<b>61.220</b>

**PASSIVER**

Mio. kr.	Note	31. dec. 2008	31. dec. 2007
<b>Egenkapital:</b>			
Aktiekapital	24	3.051	1.526
Reserver		52.470	17.095
<hr/>			
Egenkapital for aktionærer i Carlsberg A/S		55.521	18.621
Minoritetsinteresser		5.230	1.323
<hr/>			
<b>Egenkapital i alt</b>		<b>60.751</b>	<b>19.944</b>
<hr/>			
<b>Langfristede forpligtelser:</b>			
Lån	25	43.230	19.385
Pensioner og lignende forpligtelser	26	1.793	2.220
Udskudt skat	27	9.803	2.191
Hensatte forpligtelser	28	1.498	249
Anden gæld	29	263	20
<hr/>			
<b>Langfristede forpligtelser i alt</b>		<b>56.587</b>	<b>24.065</b>
<hr/>			
<b>Kortfristede forpligtelser:</b>			
Lån	25	5.291	3.869
Leverandørgæld		7.993	5.833
Tilbagebetalingsforpligtelse vedrørende emballage		1.455	1.207
Hensatte forpligtelser	28	677	494
Selskabsskat		279	197
Anden gæld mv.	29	9.905	5.611
<hr/>			
<b>Kortfristede forpligtelser i alt</b>		<b>25.600</b>	<b>17.211</b>
<hr/>			
Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg	23	368	-
<hr/>			
<b>Forpligtelser i alt</b>		<b>82.555</b>	<b>41.276</b>
<hr/>			
<b>Passiver i alt</b>		<b>143.306</b>	<b>61.220</b>



## Egenkapitalopgørelse

Mio. kr.	Aktionærer i Carlsberg A/S						2008	
	Aktiekapital	Valuta- omregning	Dagsværdi- reguleringer	Overført resultat	Reserver i alt	Kapital og reserver i alt	Minoritets- interesser	Egenkapital i alt
Egenkapital pr. 1. januar 2008	1.526	-170	67	17.198	17.095	18.621	1.323	19.944
Årets indregnede indtægter og omkostninger, jf. særskilt opgørelse	-	-6.530	-1.606	15.554	7.418	7.418	1.788	9.206
Kapitaludvidelse	1.525	-	-	28.413	28.413	29.938	15	29.953
Køb/salg af egne aktier	-	-	-	2	2	2	-	2
Betalt udbytte til aktionærer	-	-	-	-458	-458	-458	-265	-723
Køb af minoriteter	-	-	-	-	-	-	-26	-26
Tilgang ved køb af virksomheder	-	-	-	-	-	-	2.389	2.389
Afgang ved salg af virksomheder	-	-	-	-	-	-	6	6
<b>Egenkapitalbevægelser i alt</b>	<b>1.525</b>	<b>-6.530</b>	<b>-1.606</b>	<b>43.511</b>	<b>35.375</b>	<b>36.900</b>	<b>3.907</b>	<b>40.807</b>
Egenkapital pr. 31. dec. 2008	3.051	-6.700	-1.539	60.709	52.470	55.521	5.230	60.751

Mio. kr.	Aktionærer i Carlsberg A/S						2007	
	Aktiekapital	Valuta- omregning	Dagsværdi- reguleringer	Overført resultat	Reserver i alt	Kapital og reserver i alt	Minoritets- interesser	Egenkapital i alt
Egenkapital pr. 1. januar 2007	1.526	351	-20	15.740	16.071	17.597	1.390	18.987
Årets indregnede indtægter og omkostninger, jf. særskilt opgørelse	-	-521	87	1.960	1.526	1.526	233	1.759
Kapitaludvidelse	-	-	-	-	-	-	43	43
Køb/salg af egne aktier	-	-	-	-74	-74	-74	-	-74
Tilbagekøb af aktier	-	-	-	30	30	30	-198	-168
Betalt udbytte til aktionærer	-	-	-	-458	-458	-458	-227	-685
Tilgang ved køb af virksomheder	-	-	-	-	-	-	82	82
<b>Egenkapitalbevægelser i alt</b>	<b>-</b>	<b>-521</b>	<b>87</b>	<b>1.458</b>	<b>1.024</b>	<b>1.024</b>	<b>-67</b>	<b>957</b>
Egenkapital pr. 31. dec. 2007	1.526	-170	67	17.198	17.095	18.621	1.323	19.944

Pr. 31. december 2008 er foreslået udbytte på 3,50 kr. pr. aktie, i alt 534 mio. kr. (2007: 4,84 kr. pr. aktie, i alt 458 mio. kr.), inkluderet i overført resultat. Udbytte vedrørende 2007, der er betalt i 2008, udgør 458 mio. kr. (udbetalt i 2007 vedrørende 2006 udgør 458 mio. kr.), svarende til 4,84 kr. pr. aktie (2007: 4,84 kr. pr. aktie). Udbytte betalt til aktionærer i Carlsberg A/S har ingen effekt på den skattepligtige indkomst i Carlsberg A/S.

Valutaomregning omfatter de akkumulerede valutakursreguleringer, der opstår ved omregning af regnskaber for udenlandske enheder med en anden funktional valuta end gruppens præsenteringsvaluta, valutakursreguleringer

vedrørende aktiver og forpligtelser, der udgør en del af gruppens nettoinvestering i en udenlandsk enhed, samt valutakursreguleringer vedrørende sikringstransaktioner af gruppens nettoinvestering i en udenlandsk enhed.

Dagsværdireguleringer omfatter den akkumulerede ændring i dagsværdien af sikringstransaktioner, der opfylder kriterierne for sikring af fremtidige pengestrømme, og hvor den sikrede transaktion endnu ikke er realiseret. Dagsværdireguleringer omfatter også reserve for værdipapirer disponible for salg på -24 mio.kr. (2007: 26 mio. kr.).

## Pengestrømsopgørelse

Mio. kr.	Note	2008	2007
Resultat af primær drift før særlige poster		7.979	5.262
Regulering for afskrivninger		3.627	2.768
Regulering for nedskrivninger <sup>1</sup>		4	104
<b>Resultat af primær drift før af- og nedskrivninger</b>		<b>11.610</b>	<b>8.134</b>
Regulering for andre ikke-kontante poster	30	-604	-403
Ændring i driftskapital <sup>2</sup>	30	1.556	-230
Betalte restruktureringsomkostninger		-482	-379
Indbetalinger af renter mv.		256	187
Udbetalinger af renter mv.		-3.010	-1.507
Betalt selskabsskat		-1.514	-965
<b>Pengestrøm, drift</b>		<b>7.812</b>	<b>4.837</b>
Køb af materielle og immaterielle aktiver		-5.292	-4.929
Salg af materielle og immaterielle aktiver		374	351
Ændring i udlån til kunder	30	-290	-143
<b>Operationelle investeringer i alt</b>		<b>-5.208</b>	<b>-4.721</b>
Køb og salg af virksomheder, netto	31	-51.444	-179
Køb af associerede virksomheder		-587	-
Salg af associerede virksomheder		300	-
Køb af finansielle aktiver <sup>3</sup>		-961	-43
Salg af finansielle aktiver		39	37
Ændring i finansielle tilgodehavender	30	427	-86
Modtagne udbytter		75	127
<b>Finansielle investeringer i alt</b>		<b>-52.151</b>	<b>-144</b>
Andre materielle investeringer		-1.117	-667
Salg af andre materielle aktiver		1.323	605
<b>Andre aktiviteter i alt<sup>4</sup></b>		<b>206</b>	<b>-62</b>
<b>Pengestrøm, investeringer</b>		<b>-57.153</b>	<b>-4.927</b>
<b>Fri pengestrøm</b>		<b>-49.341</b>	<b>-90</b>
Aktionærer i Carlsberg A/S	30	29.482	-508
Minoriteter	30	-549	-451
Fremmedfinansiering <sup>5</sup>	30	21.151	775
<b>Pengestrøm, finansiering</b>		<b>50.084</b>	<b>-184</b>
<b>Årets pengestrøm</b>		<b>743</b>	<b>-274</b>
Likvider pr. 1. januar <sup>6</sup>		1.351	1.708
Valutakursregulering af likvider 1. januar		-29	-83
<b>Likvider pr. 31. december<sup>6</sup></b>	22	<b>2.065</b>	<b>1.351</b>

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

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

<sup>3</sup> Heri indgår sikringsinstrumenter erhvervet i 2008 forud for køb af dele af aktiviteterne i S&N.

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

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

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

## Noter

### NOTE 1 VÆSENTLIGE REGNSKABSMÆSSIGE SKØN OG VURDERINGER

Ved udarbejdelsen af Carlsberg-gruppens årsrapport foretager ledelsen en række regnskabsmæssige skøn og opstiller forudsætninger, der danner grundlag for præsentation, indregning og måling af gruppens aktiver og forpligtelser. De væsentligste regnskabsmæssige skøn og vurderinger fremgår nedenfor. Gruppens regnskabspraksis er detaljeret beskrevet i note 41 til koncernregnskabet.

#### Skønsmæssig usikkerhed

Opgørelsen af den regnskabsmæssige værdi af visse aktiver og forpligtelser kræver vurderinger, skøn og fastlæggelse af forudsætninger om fremtidige begivenheder.

De foretagne vurderinger, skøn og forudsætninger er baseret på historiske erfaringer og andre faktorer, som ledelsen vurderer forsvarlige efter omstændighederne, men som i sagens natur er usikre og uforudsigelige. Forudsætningerne kan være ufuldstændige eller unøjagtige, og uventede begivenheder eller omstændigheder kan opstå. Årsrapporten for 2008 er særligt påvirket af skøn og vurderinger i forbindelse med fastsættelse af dagsværdien af de overtagne aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser ved køb af dele af aktiviteterne i S&N, jf. beskrivelsen af de udøvede vurderinger, skøn og forudsætninger for de enkelte poster nedenfor.

Det internationale finansielle marked har vist usædvanlige udsving i 2008, herunder i renter og valutakurser, og med afledte effekter på den generelle økonomiske situation. Som følge heraf er lagt særlig vægt på udøvelse af skøn i forbindelse med udarbejdelse af årsrapporten for 2008. Herigen-nem er søgt sikret, at estimerede og skønnede faktorer, herunder diskonteringsrenter og forventninger til udviklingen i fremtiden, ikke er påvirket af engangseffekter, der ikke forventes at eksistere på langt sigt.

Værdien af de tilkøbte aktiver, herunder bryggerier, varemærker og goodwill, fra S&N vurderes fortsat at være til stede ultimo 2008. Vurderingen heraf skal ses i sammenhæng med det langsigtede perspektiv i investeringen.

Endvidere er virksomheden underlagt risici og usikkerheder, som kan føre til, at de faktiske resultater afviger fra disse skøn både positivt og negativt. Særlige risici for Carlsberg-gruppen er omtalt i ledelsesberetningens afsnit herom samt i noterne.

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.

**Virksomhedssammenslutninger.** Ved overtagelse af andre virksomheder skal den overtagne virksomheds aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser indregnes i henhold til overtagelsesmetoden. De væsentligste aktiver vil sædvanligvis være goodwill, varemærker, anlægsaktiver, tilgodehavender og varebeholdninger. For en væsentlig del af de aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser, der overtages, findes der ingen effektive markeder, som kan anvendes til at fastsætte dagsværdien. Dette er især gældende for overtagne immaterielle aktiver. Ledelsen foretager derfor skøn i forbindelse med opgørelse af dagsværdien for de overtagne aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser. Opgørelsen af dagsværdi kan afhængig af postens art være behæftet med usikkerhed og muligvis blive genstand for efterfølgende regulering inden for en 12 måneders periode.

Den ikke allokerede købesum (positivt beløb) indregnes i balancen som goodwill, som fordeles på gruppens pengestrømsfrembringende enheder. I den forbindelse foretager ledelsen et skøn over de overtagne pengestrømsfrembringende enheder, de pengestrømsfrembringende enheder, der allerede eksisterende i gruppen, og den deraf følgende goodwillallokering. Ved køb af dele af aktiviteterne i S&N er goodwill allokert til hver af de overtagne selskaber på baggrund af forventede fremtidige pengestrømme for hver enkelt aktivitet tilbagediskonteret til nutidsværdi med en diskonteringsfaktor, der tager udgangspunkt i den risikofri rente og et specifikt risikotillæg for det enkelte land. Da den netto rentebærende gæld pr. 28. april 2008 endnu ikke er endelig opgjort og aftalt med konsortiepartneren kan der komme ændringer til den samlede kostpris. En sådan ændring vil formentlig blive allokert

til en enkelt eller få af de tilkøbte aktiviteter. For Chongqing, der er et børs-noteret selskab, indgår endvidere en vurdering af børskursen og udviklingen i børskursen. Det er ledelsens vurdering, at den foretagne allokering, under hensyn til usikkerheden ved opgørelsen af de overtagne pengestrømsfrembringende enheder, er baseret på dokumenterede skøn.

Forskellen mellem de regnskabsmæssige værdier, der er i de overtagne virksomheder, og dagsværdien af de identificerbare aktiver og forpligtelser fremgår af note 31. Fastlæggelse af dagsværdien af identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser ved køb af dele af aktiviteterne i S&N er stort set afsluttet. Der udestår fortsat enkelte verifikationer af de opgjorte dagsværdier, hvorfor der kan komme mindre justeringer til de indregnede værdier.

Værdien af goodwill ved køb af dele af aktiviteterne i S&N er beskrevet i note 15.

#### Varemærker

**Virksomhedssammenslutninger.** Ved virksomhedssammenslutninger foretages en vurdering af værdien af de overtagne varemærker samt den forventede brugstid for disse. Vurderingerne foretages på baggrund af mærkernes markedsposition, den forventede langsigtede udvikling på de relevante markeder samt varemærkets profitabilitet. Den skønnede værdi af overtagne varemærker inkluderer alle pengestrømme knyttet til varemærkerne, herunder værdien af de til varemærkerne knyttede kunderelationer m.v. I de virksomheder, der er overtaget ved købet af dele af aktiviteterne fra S&N, er der en nøje sammenhæng mellem varemærker og afsætning. Salget er afhængig af forbrugernes efterspørgsel efter øl og andre drikkevarer, mens der ikke er separat værdi i kunderne (butikker, barer etc.), da deres valg af produkter er afhængig af forbrugernes efterspørgsel.

Når værdien af et veletableret varemærke ventes opretholdt på ubestemt tid på de pågældende markeder, samtidig med at disse markeder ventes at være profitable over en længere periode, fastsættes brugstiden for varemærket til ikke-definerbar. Det er ledelsens vurdering, at risikoen for, at den nuværende markedsituation på de pågældende markeder vil reducere brugstiden af varemærkerne, er minimal primært som følge af deres respektive markedsandele på de enkelte markeder samt den nuværende og planlagte markedsføringsindsats, som medvirker til, at værdien af varemærkerne opretholdes og udbygges.

For hvert varemærke eller varemærkegruppe baseres værdiansættelsen på "Relief from royalty"-metoden, hvorved værdien beregnes på baggrund af en forventet fremtidig pengestrøm fra varemærkerne, hvor de væsentlige forudsætninger er forventet brugstid, royaltyats og vækstrater samt en teoretisk beregnet skatteeffekt. Den anvendte diskonteringsrente er efter skat og afspejler den risikofrie rente med tillæg af risikotillæg knyttet til det enkelte varemærke.

**NOTE 1 VÆSENTLIGE REGNSKABSMÆSSIGE SKØN OG VURDERINGER – FORTSAT**

Ved køb af dele af aktiviteterne i S&N er anvendt følgende spænd for de væsentligste forudsætninger:

<b>Royaltsats</b>	
International, premium og specialøl	3,5-7,5% afhængig af marked
Stærke regionale og nationale varemærker	3-5%
Lokale varemærker samt mainstream varemærker	2-3,5%
<b>Brugstid</b>	
Når værdien af et veletableret varemærke forventes opretholdt på ubestemt tid på de pågældende markeder, samtidig med at disse markeder ventes at være profitable over en længere periode, fastsættes brugstiden for varemærket til ikke-definerbar. Dette gælder bl.a. Baltika og 1664 samt visse stærke regionale og lokale mærker.	Ikke definerbar brugstid
Varemærker, der har en definerbar levetid, omfatter hovedsageligt lokale varemærker.	Definerbar
<b>Vækstrater</b>	
Varemærker med ikke definerbar brugstid	Konkret fastsat vækstrate. Efter 20 år anvendes en vækstrate i niveau med den forventede inflation, idet væksten for varemærkerne ikke antages at kunne overstige inflationen på langt sigt.
Varemærker med definerbar brugstid, indtil 20 år	Konkret fastsat vækstrate, der kun i de første år overstiger forventningerne til inflationen. Raterne ligger i niveau 2-5%.
<b>Skattesats</b>	
Forventet fremtidig skattesats i det enkelte land baseret på aktuel lovgivning på overtagelsesdagen	10-34%
<b>Diskonteringsrente</b>	
Afhænger af den risikofrie rente tillagt risikotillæg i det enkelte land	

Skønnene over forventede brugstider for hvert varemærke er baseret på varemærkernes relative styrke på markedet lokalt, regionalt og internationalt. Denne vurdering har endvidere betydning for skønnet over forventet fremtidig royaltysats, som varemærket vil kunne indbringe i en royaltysaftale indgået på markedsvilkår med tredjemand på hvert af de respektive markeder.

**Årlig vurdering af varemærker.** Ledelsen vurderer årligt, om den nuværende markedssituation på de pågældende markeder har reduceret værdien eller påvirket brugstiden på varemærkerne. I givet fald nedskrives varemærkerne, eller afskrivningerne tilpasses til den ændrede brugstid for det enkelte varemærke. Nedskrivningstest af varemærker foretages med udgangspunkt i samme metode som ved fastsættelse af dagsværdi på overtagelsesdagen. Nedskrivningstesten pr. 31. december er beskrevet i note 16.

**Kundeaftaler og kundeporteføljer i virksomhedssammenslutninger.**

Ved virksomhedssammenslutninger foretages vurdering af værdien af de overtagne kundeaftaler og kundeporteføljer. Vurderingerne foretages på baggrund af det lokale marked og samhandelsforholdene. Endvidere vurderes sammenhængen mellem varemærker og kunder, således at der ikke

indregnes både varemærker og kundeaftaler baseret på samme underliggende pengestrøm. Normalt er der nøje sammenhæng mellem varemærke og afsætning, og sædvanligvis vil der derfor ikke blive indregnet særskilt værdi af kundeporteføljer, idet disse er nært knyttet til den opgjorte værdi af de overtagne varemærker, jf. ovenfor.

**Nedskrivningstest.** Ved den årlige nedskrivningstest af *goodwill* foretages skøn over, hvorledes de dele af virksomheden (pengestrømsfrembringende enheder), som *goodwill* knytter sig til, vil være i stand til at generere tilstrækkelige positive nettopengestrømme i fremtiden til at understøtte værdien af *goodwill* samt øvrige nettoaktiver i den pågældende virksomhed.

Skønnet over den fremtidige frie nettopengestrøm (nytteværdi) baseres på budgetter og forretningsplaner for de kommende tre år og fremskrivninger for efterfølgende år. Væsentlige parametre er omsætningsudvikling, overskudsgrad, fremtidige geninvesteringer i anlæg samt vækstforventninger for årene efter de kommende tre år. Budgetter og forretningsplaner for de kommende tre år er baseret på konkrete forretningsmæssige tiltag,

I de anvendte pengestrømme er indarbejdet effekt af de fremtidige risici knyttet hertil, hvorfor sådanne risici ikke er indregnet i de anvendte diskonteringsrenter. I budgetprocessen og gennem de daglige forretninger identificeres potentielle positive og negative ændringer i pengestrømmene for de enkelte pengestrømsgenererende enheder (lande). Disse indgår i test af flere scenarier over de fremtidige mulige pengestrømme. Scenarierne afspejler eksempelvis forskellige forudsætninger om markeds- og salgsprisudvikling samt udvikling i råvarepriser. I budgetter og forretningsplaner er ikke indregnet effekt af fremtidige omstruktureringer og ikke-kontraherede kapacitetsudvidelser.

De anvendte diskonteringsrenter til beregning af genindvindingsværdien er før skat og afspejler den risikofrie lånerente i de enkelte geografiske segmenter.

For varemærker med ikke definerbar brugstid foretages skøn over den fremtidige indtjening fra varemærket efter samme metode, som anvendes ved værdiansættelse af varemærket ved virksomhedssammenslutninger, jf. ovenfor. Nedskrivningsbehov på varemærker med ikke definerbar brugstid testes på baggrund af gruppens samlede royaltysindtægter for hvert varemærke.

For varemærker med definerbar brugstid vurderer ledelsen årligt, om der er indikationer af, at der er sket værdiforringelse ud over de foretagne afskrivninger. I givet fald foretages nedskrivningstest på samme måde som for varemærker med ikke definerbar brugstid. Ledelsen har vurderet, at der ikke er sådanne indikationer ultimo 2008, hvorfor der ikke er gennemført nedskrivningstest på varemærker med definerbar brugstid.

Diskonteringsrenten er en vægtet gennemsnitlig kapitalomkostning efter skat opgjort for hvert land baseret på forventning om udviklingen for hvert varemærke på langt sigt.

For en beskrivelse af nedskrivningstest for immaterielle aktiver henvises til note 16.

**Anvendte diskonteringsrenter og vækstrater for 2008.** Ultimo 2008 er de risikofrie renter – særligt den korte rente – udsat for usædvanlige udsving som følge af den internationale finansielle situation. Investeringen i koncernens selskaber (*goodwill*) og varemærker forventes opretholdt på ubestemt tid, hvilket skal afspejles i diskonteringsrenten. De anvendte diskonteringsrenter er fastsat på baggrund af en forventning om, at de finansielle markeder på langt sigt bliver stabile igen, hvorfor tillæg til den risikofrie rente (*spread*) er fastsat noget lavere end det aktuelle markedsniveau og lidt højere end markedsniveauet i foråret/sommeren 2008.

Vækstrater anvendt ved fremskrivning og diskonteringsrenter er sammenholdt for hvert enkelt land, således at der er tilstræbt en sammenhæng heri (*realrente*), der skønnes rimelig.

**Dagsværdi af langfristede materielle aktiver i virksomhedssammenslutninger.**

Ved køb af dele af aktiviteterne i S&N har gruppen erhvervet væsentlige langfristede materielle aktiver, herunder grunde og bygninger, tekniske anlæg og udstyr anvendt i brygnings- og emballeringsprocesserne samt salgsudstyr og køretøjer, inventar og returemballage. Dagsværdien for grunde og

**NOTE 1 VÆSENTLIGE REGNSKABSMÆSSIGE SKØN OG VURDERINGER – FORTSAT**

bygninger og for almindeligt produktions- og kontorudstyr baseres så vidt muligt på dagsværdien for et tilsvarende aktiv i tilsvarende stand, der kan købes og sælges i det åbne marked.

Dagsværdien for langfristede materielle aktiver, hvor der ikke er pålidelig markedsdokumentation for dagsværdien (særligt bryggerier og produktionsudstyr), er fastsat på baggrund af en beregnet værdi for den afskrevne genanskaffelsespris. Fastsettelsen er baseret på genanskaffelsværdien for et tilsvarende aktiv med samme funktionalitet og kapacitet. Den opgjorte genskaffelsværdi for det enkelte aktiv er herefter reduceret for funktional og fysisk slitage.

Beregningen af dagsværdien er foretaget for hvert enkelt af de overtagne bryggerier samt andre væsentlige aktiver. Der er tale om betydelige bryggerier og produktionsanlæg med en række enkeltaktiver, der både er vurderet enkeltvis og som en del af det samlede anlæg. Vurderingen er baseret på konkret viden om hvert enkelt bryggeris tekniske stand, anvendte materialer, alder og vedligeholdelsesstand samt andre indikationer og informationer for de enkelte aktiver. Vurderingen er foretaget i samarbejde med eksterne vurderingsmænd med speciale i teknisk bistand ved opførelse af bryggerier.

De forventede synergier og brugerspecifikke hensigter med anvendelse af de enkelte aktiver indgår ikke i vurderingen af dagsværdien.

For en beskrivelse af nedskrivningstest for materielle aktiver henvises til note 16.

**Brugstider og scrapværdier for langfristede immaterielle aktiver med definerbar levetid og materielle aktiver.** Immaterielle aktiver med definerbar levetid og materielle aktiver måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Afskrivning foretages lineært over aktivernes forventede brugstid under hensyntagen til aktivets scrapværdi. Den forventede brugstid og scrapværdi fastsættes med udgangspunkt i historiske erfaringer og forventninger til den fremtidige anvendelse af aktiverne. De fremtidige forventede anvendelsesmuligheder og scrapværdier kan vise sig at være urealiserbare, hvilket vil kunne medføre fremtidige behov for revurdering af brugstider og scrapværdier samt behov for nedskrivninger eller tab ved salg af langfristede aktiver. Brugstid og scrapværdi for de overtagne aktiver ved S&N-akkvisitionen er fastsat samtidig med vurderingen af dagsværdien, jf. ovenfor. De anvendte afskrivningsperioder fremgår af den anvendte regnskabspraksis i note 41, og værdien af langfristede aktiver fremgår af note 15 og 17.

For driftsmidler i barer, restauranter og lignende ("on-trade") foretages opfølgning på aktivernes tilstedeværelse og fortsatte benyttelse med henblik på at vurdere behov for eventuelle nedskrivninger.

**Restruktureringer.** I forbindelse med restruktureringer foretager ledelsen en revurdering af brugstider og scrapværdier for de anlægsaktiver, som anvendes i den enhed, som restruktureringen vedrører. Der skønnes også over omfanget og størrelsen af tabsgivende kontrakter, ligesom der skønnes over de medarbejderforpligtelser og andre forpligtelser, som opstår i forbindelse med restruktureringen.

**Udskudte skatteaktiver.** Carlsberg-gruppen indregner udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige under-skud, såfremt ledelsen vurderer, at skatteaktiverne kan udnyttes inden for en overskuelig fremtid gennem en fremtidig positiv skattepligtig indkomst. Vurdering foretages årligt og baseres på budgetter og forretningsplaner for de kommende år, herunder planlagte forretningsmæssige tiltag. Endvidere er vurderingen foretaget på overtagelsesdagen for de købte dele af aktiviteterne i S&N.

Ved vurdering af dagsværdien af de enkelte overtagne aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser i forbindelse med køb af dele af aktiviteterne i S&N er udskudte skatteaktiver og -forpligtelser reguleret for den forventede skatteeffekt af dagsværdireguleringen. Dette gælder dog ikke udskudt skat af goodwill henført til jurisdiktioner, hvor der ikke er skattemæssig fradragsret for goodwill og skattebasen derfor er nul, idet sådanne reguleringer ikke er tilladt i henhold til IFRS. Regulering baseres på skattepositionen og den relevante lovgivning for hvert enkelt selskab eller sambeskattede enheder inden for hver jurisdiktion. Den endelige effekt på udskudte skatteaktiver og -forpligtelser afhænger af den endelige allokering af købsprisen til de enkelte aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser. For en yderligere beskrivelse af gruppens skatteaktiver henvises til note 27.

**Tilgodehavender.** Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris fratrukket tab ved værdiforringelse.

Der foretages nedskrivninger til tab på baggrund af manglende betalings-evne. Såfremt betalingsevnen i fremtiden forværres, kan yderligere nedskrivninger blive nødvendige. Ledelsen foretager analyser på baggrund af kundernes forventede betalingsevne på balancedagen, historiske oplysninger om betalingsmønstre og dubiose tilgodehavender samt kunde-koncentrationer, kundernes kreditværdighed og modtagne sikkerheder samt økonomiske konjunkturer i selskabets afsætningskanaler.

For lån til restaurationsbranchen foretager de enkelte gruppevirksomheder styring og kontrol af såvel disse lån som de almindelige varekreditter efter gruppens retningslinier, jf. yderligere nedenfor.

For selskaber tilkøbt ved køb af dele af aktiviteterne i S&N er nedskrivnings-behovet endvidere vurderet på overtagelsesdagen. Det skønnes, at de foretagne nedskrivninger er tilstrækkelige til dækning af tab. Den økonomiske usikkerhed, der knytter sig til nedskrivning til imødegøelse af tab på dubiose tilgodehavender, anses sædvanligvis for at være begrænset. Som følge af den internationale finansielle situation er risikoen for tab på dubiose tilgodehavender stigende, hvilket er taget i betragtning ved vurdering af nedskrivninger på balancedagen samt tages i betragtning i den daglige styring og kontrol af såvel almindelige varekreditter og udlån til restaurationsbranchen.

**Pensioner og lignende forpligtelser.** Ved opgørelsen af værdien af Carlsberg-gruppens ydelsesbaserede pensionsordninger ligger der en række væsentlige aktuar-mæssige forudsætninger til grund for opgørelsen, herunder diskonteringsrenter, forventet afkast på ordningernes aktiver samt forventet stigningstakt i løn og pension. Spænd og vægtet gennemsnit for forudsætningerne fremgår af note 26.

Værdien af gruppens ydelsesbaserede pensionsordninger baseres på vurderinger fra eksterne aktuarer.

**Hensatte forpligtelser og eventualposter.** Ledelsen vurderer løbende hensatte forpligtelser, eventualaktiver og eventualforpligtelser samt det sandsynlige udfald af verserende og mulige retssager mv. Udfaldet heraf afhænger af fremtidige begivenheder, som af natur er usikre. Ved vurderingen af det sandsynlige udfald af væsentlige retssager, skatteforhold mv. inddrager ledelsen eksterne juridiske rådgivere samt udfald fra gældende retspraksis. Ved større restruktureringsprojekter foretager ledelsen skøn over, hvornår omkostningerne tidsmæssigt ventes at blive realiseret, hvilket har indflydelse på klassificeringen som hhv. kortfristet eller langfristet forpligtelse.

Hensatte forpligtelser, eventualaktiver og eventualforpligtelser er endvidere vurderet på overtagelsesdagen for de tilkøbte selskaber ved køb af dele af aktiviteterne i S&N. Hensatte forpligtelser omfatter alene forpligtelser, der eksisterede på overtagelsesdagen, og er opgjort til dagsværdi pr. denne dag. Dagsværdien er baseret på de forventede fremtidige pengestrømme ved afvikling af forpligtelserne, herunder en vurdering af om indgåede kontrakter, aftaler, stillede garantier m.v. udgør en aktuel forpligtelse på overtagelsesdagen, der skal indregnes i balancen. Dagsværdien af eventualforpligtelser er opgjort på baggrund af vægtede sandsynlige udfald af de enkelte verserende og mulige retssager m.v.

Oplyste garantiforpligtelser er baseret på substansen i de indgåede aftaler, herunder de i Frankrig stillede garantier for kunder i restaurationsbranchen.

Hensatte forpligtelser er omtalt i note 28 og eventualforpligtelser i note 38.

**Andre aktiver og forpligtelser indregnet i åbningsbalancen for S&N-akkvisitionen.** Aktiver og forpligtelser, der ikke er specifikt omtalt ovenfor, er ligeledes målt til dagsværdi på overtagelsesdagen. Disse poster omfatter:

- Varebeholdninger, der er målt til dagsværdi. Dagsværdien for færdigvarer og varer under fremstilling udgør salgsprisen med fradrag af salgsomkostninger, omkostninger til færdiggørelse af varer under fremstilling og en rimelig avance allokert på baggrund af færdiggørelsesgraden for varer under fremstilling og den udførte salgsaktivitet baseret på estimeret avance for lignende færdigvarer og reklamematerialer. Prisen er desuden sammenholdt med sammenlignelige markedspriser for tredjeparts produkter og for selskabets egne produkter produceret af andre bryggerier.



## NOTE 1 VÆSENTLIGE REGNSKABSMÆSSIGE SKØN OG VURDERINGER – FORTSAT

- Indkøbskontrakter hvor prisen afviger fra den faktiske markedspris.
- Finansielle forpligtelser er målt til amortiseret kostpris eller dagsværdi.
- Leasingaftaler er klassificeret som finansiel eller operationel leasing på baggrund af substansen i den service der leveres, herunder vurdering af minimumsleasingydelsen, overførsel af ejendomsret samt, hvorvidt aktiver kun kan bruges af leasingtager.
- Forpligtelser til nedtagelse og genopretning.
- Pensionsforpligtelser målt på baggrund af markedsantagelser.
- Tabsgivende kontrakter.

### Vurderinger som led i anvendelse af anvendt regnskabspraksis

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

Sådanne vurderinger omfatter bl.a. klassifikation af kapitalandele, herunder joint ventures, klassifikation og indregning af finansielle instrumenter, indregning af omsætning og dertil relaterede drikkevareafgifter, indregning af indtægter på ejendomsprojekter, tidspunkt for indregning af indtægter og omkostninger i forbindelse med udlån til restaurationsbranchen, brugen af særlige poster, måling af varebeholdninger samt klassifikation af leasingaftaler.

**Virksomhedssammenslutninger.** Ved virksomhedssammenslutninger og indgåelse af nye samarbejdsaftaler foretages vurdering med henblik på klassifikation af den overtagne virksomhed som dattervirksomhed, joint venture eller associeret virksomhed. Vurderingen foretages på baggrund af de indgåede aftaler om overtagelse af henholdsvis ejer- og stemmeandel i virksomheden samt på baggrund af indgåede aktionæraftaler og lign., der regulerer den faktiske indflydelse på virksomheden.

Ved køb af dele af aktiviteterne i S&N er vurderingen foretaget for hvert enkelt overtaget selskab og aktivitet baseret på den erhvervede (opnåede) ejerandel samt de foreliggende aktionæraftaler og lign. For de aktiviteter, hvor udskillelsen endnu ikke er gennemført juridisk, er vurderingen foretaget på baggrund af de hidtidige aftaler samt de igangværende juridiske arbejder med udskillelsen. Der er ikke sket ændringer i klassifikationen i forhold til det tidligere udmeldte og der forventes ikke ændringer heri.

Klassifikationen er væsentlig, idet indregningen af pro rata-konsoliderede joint ventures har effekt på regnskabet i forhold til fuld konsolidering af dattervirksomheder eller indregning af associerede virksomheder til indre værdi. En eventuel ændring af IFRS, der måtte fjerne muligheden for at bruge pro rata-konsolidering, vil få effekt på koncernregnskabet. Effekten heraf er af begrænset betydning efter opnåelse af kontrol over selskaberne i den tidligere såkaldte BBH gruppe i forbindelse med køb af dele af aktiviteterne i S&N. Af note 34 fremgår hovedtal for de pro rata-konsoliderede virksomheder.

**Finansielle instrumenter.** Ved indgåelse af finansielle instrumenter vurderer ledelsen om instrumentet opfylder betingelserne for og er en effektiv sikring, herunder om sikringen vedrører indregnede aktiver og forpligtelser, forventede fremtidige pengestrømme eller finansielle investeringer. For indregnede finansielle instrumenter foretages effektivitetstest mindst en gang månedligt og en eventuel ineffektivitet indregnes i resultatopgørelsen.

**Indregning af omsætning.** Omsætning ved salg af færdigvarer og handelsvarer indregnes, når risikoovergangen til køber finder sted. Nettoomsætningen måles eksklusiv moms og afgifter, herunder øl- og læskedrikafgifter samt ydede rabatter.

Ledelsen vurderer de lokale krav til opkrævning af afgifter med henblik på klassifikation som afgift relateret til salget, hvilket fradrages i omsætningen, eller som andel af produktionsomkostningerne.

Kunderabatter indregnes i samme periode som det salg, rabatten er forbundet med. Kunderabatter fragår i omsætningen. Kunderabatter baseret på akkumulerede solgte mængder gennem en periode beregnes på baggrund af det forventede samlede salg baseret på erfaringer fra tidligere, det til dato gennemførte salg samt andre aktuelle oplysninger om samhandelen med

den pågældende kunde. Beregningerne foretages af ledelsen i samarbejde med de salgsansvarlige.

**Indregning af ejendomsprojekter.** Ledelsen vurderer ved kontraktindgåelse, hvorvidt de enkelte ejendomsprojekter indeholder tilstrækkelig høj grad af individuel tilpasning til at kunne indregnes efter produktionsmetoden. Ledelsen vurderer for hver af aftalerne indregning og klassifikation af indtægter og omkostninger i den pågældende aftale, herunder fordelingen af indtægter fra lånet mellem nettoomsætning, rabatter samt andre driftsindtægter. Ledelsen vurderer herudover, om udviklingen i forskellige forhold af betydning for restaurationsbranchen medfører behov for at foretage nedskrivning på udlån til restaurationsbranchen for et land / marked under ét. Sådanne forhold omfatter eksempelvis ændringer i den lokale lovgivning, der generelt set kan have negativ påvirkning på branchens indtjening, men hvor effekten ikke kan allokeres til enkeltstående udlån.

**Udlån til restaurationsbranchen.** Carlsberg-gruppen foretager i visse situationer og på visse markeder udlån til kunder i restaurationsbranchen. Aftalerne er typisk komplekse og omfatter flere elementer i samarbejdet. Ledelsen vurderer for hver af aftalerne indregning og klassifikation af indtægter og omkostninger i den pågældende aftale, herunder fordelingen af indtægter fra lånet mellem nettoomsætning, rabatter samt andre driftsindtægter. Ledelsen vurderer herudover, om udviklingen i forskellige forhold af betydning for restaurationsbranchen medfører behov for at foretage nedskrivning på udlån til restaurationsbranchen for et land / marked under ét. Sådanne forhold omfatter eksempelvis ændringer i den lokale lovgivning, der generelt set kan have negativ påvirkning på branchens indtjening, men hvor effekten ikke kan allokeres til enkeltstående udlån.

**Særlige poster.** Anvendelsen af særlige poster omfatter ledelsesmæssige skøn for at sikre afgrænsning til resultatopgørelsens andre poster, jf. anvendt regnskabspraksis. Ved anvendelsen af særlige poster er det afgørende, at der er tale om væsentlige indtægter og omkostninger, der ikke direkte kan henføres til gruppens sædvanlige driftsaktiviteter, men er relateret til grundlæggende struktur- og procesmæssige omlægninger af gruppen samt eventuelle afhændelsesgevinster og tab i tilknytning hertil. Ledelsen foretager vurdering af omlægninger med henblik på at sikre korrekt sondring mellem gruppens driftsaktiviteter og omlægninger af gruppen, der vil forbedre gruppens indtjeningsmuligheder i fremtiden.

I særlige poster indgår tillige andre væsentlige beløb af engangskaraktér, eksempelvis nedskrivning af goodwill.

**Varebeholdninger.** 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, produktionsbygninger og udstyr samt omkostninger til produktionsadministration og -ledelse. Selskaber i Carlsberg-gruppen, der anvender standardkostpriser til målingen, gennemgår og ændrer denne pris minimum en gang årligt. Endvidere ændres standardkostprisen, såfremt den afviger mere end 5% fra den faktiske kostpris på den enkelte vare.

De indirekte produktionsomkostninger opgøres på baggrund af relevante forudsætninger for kapacitetsudnyttelse, produktionstid og andre relevante faktorer for den enkelte vare.

Nettorealisationsværdien 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. Opgørelse af nettorealisationsværdi er hovedsageligt relevant for pakkematerialer, emballage og reservedele. Øl og læskedrikke opgøres normalt ikke til nettorealisationsværdi, idet den begrænsede holdbarhed betyder, at langsomt omsættelige varer i stedet må kasseres.

**Leasing- og serviceaftaler.** Carlsberg-gruppen har indgået en række leasing- og serviceaftaler. Ved indgåelse af aftalerne foretager ledelsen vurdering af substansen i den leverance, der modtages, der med henblik på klassifikation af aftalen som leasingaftale eller serviceaftale. Ved vurderingen lægges særligt vægt på, om opfyldelse af aftalen afhænger af brugen af specifikke aktiver. Oplysningerne om gruppens leasingaftaler og væsentlige serviceaftaler fremgår af note 38 og 39.

For leasingaftaler vurderes, hvorvidt der er tale om finansielle eller operationelle aftaler. Carlsberg-gruppen har hovedsageligt indgået operationelle aftaler for standardiserede aktiver med kort løbetid i forhold til aktivernes brugstid, hvorfor aftalerne klassificeres som operationelle.

**NOTE 2** SEGMENTOPLYSNINGER

Carlsberg-gruppen er beskæftiget med produktion og salg af øl og andre drikkevarer. I overensstemmelse med gruppens ledelses- og rapporteringsstruktur segmenteres drikkevareaktiviteterne efter de geografiske segmenter, hvor produktionen finder sted. Nettoomsætning mellem segmenter er baseret på markedspriser.

Fra 2008 anvendes en ændret segmentopdeling på rapportering af koncernens resultater. Den nye segmentering afspejler den struktur, som efter køb af dele af aktiviteterne i S&N anvendes ved intern styring af og opfølgning på koncernens strategiske og finansielle målsætninger. Den ændrede segmentopdeling afspejler de overtagne dele af aktiviteterne i S&N samt en bredere geografisk definition af Nord- og Vesteuropa. Sammenligningstal er tilpasset.

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 eliminerings 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.

Allokeret goodwill og varemærker pr. segment fremgår af note 16.

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

Mio. kr.					2008		
	Nord- og Vesteuropa	Østeuropa	Asien	Ikke fordelt	Drikkevarer i alt	Andet	Carlsberg-gruppen i alt
<b>Resultatopgørelse:</b>							
Nettoomsætning	37.059	19.136	3.552	197	59.944	-	59.944
Intern omsætning	69	1	3	-73	-	-	-
<b>Nettoomsætning i alt</b>	<b>37.128</b>	<b>19.137</b>	<b>3.555</b>	<b>124</b>	<b>59.944</b>	<b>-</b>	<b>59.944</b>
Fordeling	62%	32%	6%	0%	100%	-	100%
Segmentresultat	3.938	4.102	461	-968	7.533	365	7.898
Andel af resultat efter skat i associerede virksomheder	15	7	50	-	72	9	81
<b>Resultat af primær drift før særlige poster</b>	<b>3.953</b>	<b>4.109</b>	<b>511</b>	<b>-968</b>	<b>7.605</b>	<b>374</b>	<b>7.979</b>
Særlige poster					-1.641	-	-1.641
Finansielle poster, netto					-3.455	-1	-3.456
<b>Resultat før skat</b>					<b>2.509</b>	<b>373</b>	<b>2.882</b>
Selskabsskat					395	-71	324
<b>Koncernresultat</b>					<b>2.904</b>	<b>302</b>	<b>3.206</b>
<b>Balance:</b>							
Langfristede segmentaktiver	35.350	68.298	3.402	775	107.825	12.723	120.548
Kortfristede segmentaktiver	9.748	3.796	1.441	966	15.951	48	15.999
Kapitalandele i associerede virksomheder	170	59	1.960	-	2.189	35	2.224
Aktiver bestemt for salg	153	-	-	-	153	9	162
Øvrige aktiver					4.217	156	4.373
<b>Aktiver i alt</b>					<b>130.335</b>	<b>12.971</b>	<b>143.306</b>
Langfristede segmentforpligtelser	3.094	18	49	149	3.310	244	3.554
Kortfristede segmentforpligtelser	13.404	2.788	1.225	2.533	19.950	80	20.030
Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg	367	-	-	-	367	1	368
Rentebærende gæld, brutto					50.006	-1.485	48.521
Øvrige forpligtelser					9.334	748	10.082
Egenkapital					47.368	13.383	60.751
<b>Passiver i alt</b>					<b>130.335</b>	<b>12.971</b>	<b>143.306</b>
<b>Andre segmentposter:</b>							
Køb af materielle og immaterielle aktiver	2.517	2.149	391	235	5.292	1.117	6.409
Afskrivninger	2.128	1.239	183	68	3.618	13	3.631
Nedskrivninger	336	-	-	-	336	-	336

**NOTE 2** SEGMENTOPLYSNINGER – FORTSAT

Mio. kr.						2007	
	Nord- og Vesteuropa	Østeuropa	Asien	Ikke fordelt	Drikkevarer i alt	Andet	Carlsberg- gruppen i alt
<b>Resultatopgørelse:</b>							
Nettoomsætning	32.026	9.657	2.886	181	44.750	-	44.750
Intern omsætning	61	1	-	-62	-	-	-
<b>Nettoomsætning i alt</b>	<b>32.087</b>	<b>9.658</b>	<b>2.886</b>	<b>119</b>	<b>44.750</b>	<b>-</b>	<b>44.750</b>
Fordeling	72%	22%	6%	0%	100%	-	100%
Segmentresultat	3.330	2.132	327	-882	4.907	254	5.161
Andel af resultat efter skat i associerede virksomheder	53	2	39	-	94	7	101
<b>Resultat af primær drift før særlige poster</b>	<b>3.383</b>	<b>2.134</b>	<b>366</b>	<b>-882</b>	<b>5.001</b>	<b>261</b>	<b>5.262</b>
Særlige poster, netto					-427	-	-427
Finansielle poster, netto					-971	-230	-1.201
<b>Resultat før skat</b>					<b>3.603</b>	<b>31</b>	<b>3.634</b>
Selskabsskat					-1.190	152	-1.038
<b>Koncernresultat</b>					<b>2.413</b>	<b>183</b>	<b>2.596</b>
<b>Balance:</b>							
Langfristede segmentaktiver	21.487	7.798	2.996	472	32.753	12.170	44.923
Kortfristede segmentaktiver	8.786	1.692	1.035	567	12.080	515	12.595
Kapitalandele i associerede virksomheder	264	28	299	-	591	31	622
Aktiver bestemt for salg	34	-	-	-	34	-	34
Øvrige aktiver					4.372	-1.326	3.046
<b>Aktiver i alt</b>					<b>49.830</b>	<b>11.390</b>	<b>61.220</b>
Langfristede segmentforpligtelser	2.402	10	20	2	2.434	55	2.489
Kortfristede segmentforpligtelser	9.800	1.272	982	707	12.761	385	13.146
Rentebærende gæld, brutto					19.873	3.381	23.254
Øvrige forpligtelser					1.623	764	2.387
Egenkapital					13.139	6.805	19.944
<b>Passiver i alt</b>					<b>49.830</b>	<b>11.390</b>	<b>61.220</b>
<b>Andre segmentposter:</b>							
Køb af materielle og immaterielle aktiver	2.780	1.537	579	33	4.929	667	5.596
Afskrivninger	1.982	593	164	105	2.844	12	2.856
Nedskrivninger	108	-	1	4	113	-	113

**NOTE 3** PRODUKTIONSOMKOSTNINGER

Mio. kr.	2008	2007
Materialeomkostninger	16.879	11.822
Direkte lønomkostninger	1.508	1.239
Maskinomkostninger	920	759
Af- og nedskrivninger	2.512	1.647
Indirekte produktionsomkostninger	3.131	2.491
Indkøbte færdigvarer og andre omkostninger	6.298	4.465
<b>I alt</b>	<b>31.248</b>	<b>22.423</b>
Heraf løn- og personaleomkostninger, jf. note 13	2.535	2.019

**NOTE 4** SALGS- OG DISTRIBUTIONSOMKOSTNINGER

Mio. kr.	2008	2007
Marketingomkostninger	5.304	4.321
Salgsomkostninger	4.899	4.099
Distributionsomkostninger	7.389	6.108
<b>I alt</b>	<b>17.592</b>	<b>14.528</b>
Heraf løn- og personaleomkostninger, jf. note 13	4.440	4.028

**NOTE 5** HONORAR TIL GENERALFORSAMLINGSVALGT REVISOR

Mio. kr.	2008	2007
<b>KPMG:</b>		
Lovpligtig revision	43	22
Andre ydelser	45	25

Honoraret til lovpligtig revision er steget i forhold til 2007 som følge af køb af dele af aktiviteterne i S&N samt revision af åbningsbalancerne for hvert af de overtagne selskaber.

Andre ydelser omfatter bl.a. honorar i forbindelse med gennemførelse af køb af dele af aktiviteterne i S&N, herunder due diligence i forbindelse

med akquisitionen, rådgivning i forbindelse med udskillelse af de overtagne selskaber og aktiver, honorar i forbindelse med afgivelse af erklæringer og andre ydelser i forbindelse med gennemførelse af kapitalforhøjelse i Carlsberg A/S i juni 2008 samt skatterådgivning. Andre ydelser i 2007 omfatter forberedelse af købet, skatterådgivning samt due diligence i forbindelse med akquisitionen.

**NOTE 6** ANDRE DRIFTSINDTÆGTER OG DRIFTSOMKOSTNINGER

Mio. kr.	2008	2007
<b>Andre driftsindtægter:</b>		
Avance ved salg af ejendomme under øvrige aktiviteter	487	347
Avance ved salg af ejendomme inden for drikkevareaktiviteter	69	150
Avance ved salg af andre materielle og immaterielle aktiver inden for drikkevareaktiviteter	212	38
Renter og amortisering af udlån til restaurationsbranchen	105	128
Lejeindtægter af ejendomme	65	88
Tilskud til forsknings- og udviklingsomkostninger	21	38
Andet, inkl. tilbagebetalt ejendomsskat	219	144
<b>I alt</b>	<b>1.178</b>	<b>933</b>
<b>Andre driftsomkostninger:</b>		
Tab ved salg af andre materielle og immaterielle aktiver inden for drikkevareaktiviteter	-44	-84
Tab og nedskrivninger på udlån til restaurationsbranchen	-45	-34
Ejendomsomkostninger	-95	-121
Omkostninger vedrørende Forskningscentre	-152	-91
Andet	-114	-118
<b>I alt</b>	<b>-450</b>	<b>-448</b>
Heraf løn- og personaleomkostninger, jf. note 13	-106	-96
<b>Indregnet avance på igangværende arbejder for fremmed regning udgør:</b>		
Salgsværdi af årets produktion	184	219
Produktionsomkostninger	-107	-177
<b>I alt</b>	<b>77</b>	<b>42</b>

Avancen på igangværende arbejder for fremmed regning er indregnet under "Avance ved salg af ejendomme under øvrige aktiviteter" og vedrører en entreprisekontrakt på opførelse af domicilejendom. Entreprisekontrakten er afsluttet og projektet afleveret i 2008.

Andre driftsindtægter omfatter avance ved salg af varemærker for 149 mio. kr. i 2008.

Tilskud til forsknings- og udviklingsaktiviteter omfatter tilskud fra Carlsberg-fondet til driften af Carlsberg Laboratorium for 11 mio. kr. (2007: 13 mio. kr.).

**NOTE 7 SÆRLIGE POSTER**

Mio. kr.	2008	2007
Nedskrivning, Türk Tuborg	-	-100
Nedskrivning, bryggeriet i Leeds, Carlsberg UK	-197	-
Nedskrivning, bryggeriet i Braunschweig, Carlsberg Deutschland	-135	-
Nedskrivninger og omkostninger relateret til udtræden af markedet for discountsodavand i Danmark (2007: tilbageførsel af hensættelse)	-	7
Tab ved salg af Türk Tuborg	-232	-
Hensættelse til tabsgivende maltkontrakter	-245	-
Flytteomkostninger, fratrædelsesgodtgørelser og nedskrivning af langfristede aktiver i forbindelse med ny produktionsstruktur i Danmark (2007: tilbageførsel af hensættelse)	-19	14
Fratrædelsesgodtgørelser og nedskrivning af langfristede aktiver i forbindelse med ny produktionsstruktur i Sinebrychoff, Finland	-30	-3
Fratrædelsesgodtgørelser mv. vedrørende Operational Excellence-programmer	-150	-190
Fratrædelsesgodtgørelser og omkostninger, overdragelse af aktiviteter til Accounting Shared Service Center i Polen	-16	-29
Restrukturering, Carlsberg Italia	-93	-67
Restrukturering, Brasseries Kronenbourg, Frankrig	-291	-
Restrukturering, Ringnes, Norge	-26	-
Omkostninger i forbindelse med outsourcing af distribution, Carlsberg Sverige	-	-26
Øvrige restruktureringsomkostninger mv., andre virksomheder	-138	-33
Integrationsomkostninger vedrørende købet af dele af aktiviteterne i S&N	-69	-
<b>Særlige poster, netto</b>	<b>-1.641</b>	<b>-427</b>
<b>Havde særlige poster været indregnet i resultat af primær drift før særlige poster, ville de have indgået i følgende regnskabsposter:</b>		
Produktionsomkostninger	-919	-145
Salgs- og distributionsomkostninger	-114	-135
Administrationsomkostninger	-226	-44
Andre driftsindtægter	27	29
Andre driftsomkostninger	-409	-126
	-1.641	-421
Goodwillnedskrivninger	-	-6
<b>Særlige poster, netto</b>	<b>-1.641</b>	<b>-427</b>

Særlige poster omfatter indtægter og omkostninger, der har en særlig karakter i forhold til gruppens indtjeningskabende driftsaktiviteter, og som over tid har væsentlig betydning.

**NOTE 8 FINANSIELLE INDTÆGTER**

Mio. kr.	2008	2007
Renter	249	186
Udbytter fra værdipapirer	21	19
Dagsværdireguleringer af finansielle instrumenter, netto, jf. note 36	556	-
Valutakursgevinster, netto	-	55
Realiserede avancer ved salg af associerede virksomheder og værdipapirer	126	43
Kalkuleret forventet afkast på aktiver i ydelsesbaserede pensionsordninger	308	321
Øvrige finansielle indtægter	50	27
<b>I alt</b>	<b>1.310</b>	<b>651</b>

Renter vedrører renter fra likvide beholdninger.



**NOTE 9 FINANSIELLE OMKOSTNINGER**

Mio. kr.	2008	2007
Renter	2.635	1.262
Dagsværdireguleringer af finansielle instrumenter, netto, jf. note 36	-	65
Valutakurstab, netto	1.358	-
Realiserede tab ved salg af værdipapirer	5	20
Nedskrivning af finansielle aktiver	3	4
Kalkuleret rente på forpligtelser i ydelsesbaserede pensionsordninger	340	323
Tab på andre finansielle instrumenter	-	73
Øvrige finansielle omkostninger	425	105
<b>I alt</b>	<b>4.766</b>	<b>1.852</b>

Renter omfatter primært renter på lån.

Dagsværdireguleringer af finansielle instrumenter blev i 2008 påvirket med 110 mio. kr. vedrørende den ineffektive del af valutainstrumenter erhvervet for at sikre GBP eksponeringen forud for S&N transaktionen.

Øvrige finansielle omkostninger indeholder hovedsagelig betaling for etablering af kreditfaciliteter samt gebyr for ikke udnyttet træk på disse. Ca. 315 mio. kr. vedrører up-front fees og commitment fees vedrørende etablering af finansiering i forbindelse med overtagelsen af dele af aktiviteterne i S&N.

**NOTE 10 SELSKABSSKAT**

Mio. kr.	2008	2007
<b>Årets skat er sammensat således:</b>		
Aktuel skat for året	1.072	951
Ændring i udskudt skat i årets løb	-227	54
Ændring i skatteprocent	-1.520	-85
Regulering af skat tidligere år	16	17
<b>Årets skat i alt</b>	<b>-659</b>	<b>937</b>
<b>Heraf indregnet på egenkapitalen:</b>		
Udskudt skat af egenkapitalposter	334	117
Årets skat af egenkapitalposter	1	-16
<b>Skat af årets resultat</b>	<b>-324</b>	<b>1.038</b>
<b>Afstemning af årets effektive skatteprocent:</b>		
Dansk skatteprocent	25,0%	25,0%
Ændring i skatteprocent, danske virksomheder	0,0%	-1,3%
Ændring i skatteprocent, udenlandske dattervirksomheder	-52,7%	-0,8%
Afvigelse i skatteprocent, udenlandske dattervirksomheder	-3,6%	-2,0%
Regulering af skat for tidligere år	-0,4%	-0,2%
Ikke aktiverede skatteaktiver	10,2%	2,9%
Ikke skattepligtige indtægter	-0,6%	-1,1%
Ikke fradragsberettigede omkostninger	5,4%	4,6%
Skat, associerede virksomheder	2,8%	-0,1%
Særlige poster	-4,5%	-0,5%
Udbytteskat	7,4%	2,1%
Andet	-0,2%	0,1%
<b>Årets effektive skatteprocent</b>	<b>-11,2%</b>	<b>28,7%</b>

Ændring i skatteprocent for udenlandske dattervirksomheder vedrører ned-sættelsen af selskabsskatten i Rusland i 2009 fra 24% til 20%.

Den danske selskabsskat blev i 2007 nedsat fra 28% til 25%

Mio. kr.	2008	2007
<b>Ændring i udskudt skat indregnet i resultatopgørelsen kan specificeres således:</b>		
Skattemæssige underskud	2.436	41
Ændring af skatteprocent	-1.520	-85
Immaterielle og materielle aktiver mv.	-2.328	130
<b>Udskudt skat indregnet i resultatopgørelsen</b>	<b>-1.412</b>	<b>86</b>

**NOTE 11** MINORITETSINTERESSER

Mio. kr.	2008	2007
Minoritetsinteressers andel af årets resultat vedrører:		
Baltika Brewery	448	206
Øvrige selskaber i Østeuropa	-40	-6
Nord- og Vesteuropa	73	50
Carlsberg Brewery Malaysia Berhad	57	60
Øvrige selskaber i Asien	35	-15
Andre	2	4
<b>I alt</b>	<b>575</b>	<b>299</b>

Minoritetsinteressernes andel af resultatet er øget i forhold til 2007, som følge af at Carlsberg efter køb af dele af aktiviteterne i S&N i april 2008

konsolideres kapitalandele i den tidligere BBH-gruppe fuldt ud. Selskaberne blev tidligere pro rata-konsolideret med 50%.

**NOTE 12** RESULTAT PR. AKTIE

Carlsberg har korrigeret beregningen af resultat pr. aktie og udvandet resultat pr. aktie for det indeværende år og sammenligningsåret i overensstemmelse med IAS 33, Indtjening pr. aktie. Hvis antallet af udestående ordinære aktier stiger som følge af udstedelse af tegningsretter, der indeholder et bonuselement, til eksisterende aktionærer, skal beregningen af resultat pr. aktie for indeværende år og præsenterede tidligere år i henhold til standarden baseres på det nye antal aktier.

Carlsbergs tegningsretter blev udbudt til alle eksisterende aktionærer, og som følge heraf er antallet af ordinære aktier, der indgår i beregningen af resultat pr. aktie og udvandet resultat pr. aktie for alle perioder før tegningsudstedelsen beregnet som antallet af udestående ordinære B-aktier i Carlsberg før udstedelsen ganget med en justeringsfaktor, der beregnes som dagsværdien af B-aktier i Carlsberg A/S umiddelbart før udnyttelsen af tegningsretterne divideret med en teoretisk dagsværdi pr. aktie efter udnyttelsen af tegningsretterne.

Den teoretiske dagsværdi pr. aktie efter udnyttelsen af tegningsretterne beregnes som provenuet ved udnyttelsen af tegningsretterne plus den samlede dagsværdi af aktierne umiddelbart inden udnyttelsen af tegningsretterne divideret med antallet af udestående aktier efter udnyttelsen af regningsretterne. Korrektionsfaktoren for tegningsretterne er 1,23882017.

Lukkekursen for Carlsbergs B-aktie den 21. maj 2008 udgjorde 651 kr.

Udbudskursen for Carlsbergs nye B-aktier jf. prospekt offentliggjort den 15. maj 2008 udgjorde 400 kr.

Dette giver følgende korrektionsfaktor:  
Udnyttelseskurs: 1,23882017

Mio. kr.	2008	2007
Koncernresultat	3.206	2.596
Minoritetsinteresser	-575	-299
<b>Aktionærer i Carlsberg A/S</b>	<b>2.631</b>	<b>2.297</b>
<b>1.000 stk.</b>		
Gennemsnitligt antal aktier	118.785	94.496
Gennemsnitligt antal egne aktier	-7	-30
Gennemsnitligt antal aktier i omløb	118.778	94.466
Udestående aktieoptioners gennemsnitlige udvandingseffekt	-	276
<b>Udvandet gennemsnitligt antal aktier i omløb</b>	<b>118.778</b>	<b>94.742</b>
<b>Kr.</b>		
Resultat pr. aktie (EPS) a 20 kr.	22,2	24,3
Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D) a 20 kr.	22,2	24,2

Ved beregningen af udvandet resultat pr. aktie er udeholdt 1.577.786 aktieoptioner (2007: 0), der ikke har nogen udvandede effekt, idet udnyttelseskursen for optionerne var højere end aktiekursen.

**NOTE 13** LØN- OG PERSONALEOMKOSTNINGER SAMT AFLØNNING AF BESTYRELSE, DIREKTION OG LEDENDE MEDARBEJDERE

Mio. kr.	2008	2007
Lønninger og vederlag	6.831	6.048
Fratrædelsesgodtgørelser	198	176
Omkostninger til social sikring	988	840
Pensionsomkostninger – bidragsbaseret	155	191
Pensionsomkostninger – ydelsesbaseret	90	158
Aktiebaseret vederlæggelse	31	21
Andre personalegoder	421	97
<b>I alt</b>	<b>8.714</b>	<b>7.531</b>

## Samlede løn- og personaleomkostninger fordeles således på resultatposter:

Produktionsomkostninger	2.535	2.019
Salgs- og distributionsomkostninger	4.440	4.028
Administrationsomkostninger	1.517	1.174
Andre driftsomkostninger	106	96
Særlige poster (restrukturering)	116	214
<b>I alt</b>	<b>8.714</b>	<b>7.531</b>

Der har i regnskabsåret i gennemsnit været beskæftiget 45.505 (2007: 33.420) fuldtidsmedarbejdere i gruppen.

Mio. kr.	2008		2007	
	Koncerndirektion	Ledende medarbejdere	Koncerndirektion	Ledende medarbejdere
<b>Aflønning af nøglepersoner i ledelsen:</b>				
Lønninger og vederlag	27	53	26	30
Pensionsomkostninger	-	3	-	3
Aktiebaseret vederlæggelse	3	3	6	2
<b>I alt</b>	<b>30</b>	<b>59</b>	<b>32</b>	<b>35</b>

Aflønningen af koncerndirektionen og ledende medarbejdere er baseret på en fast løn med mulighed for en kontant bonus på op til 60% af den faste løn samt ikke-monetære ydelser i form af fri bil, telefon mv. Endvidere deltager koncerndirektionen og ledende medarbejdere i aktieoptionsprogrammer og incitamentsprogrammer, der løber over flere år.

Ansættelseskontrakterne for medlemmerne af direktionen indeholder vilkår, som er sædvanlige for direktionsmedlemmer i danske børsnoterede selskaber, herunder opsigelsesvarsler og konkurrenceklausuler.

Aflønningen af direktører ansat i udenlandske datterselskaber er baseret på lokale betingelser.

Ledende medarbejdere er afgrænset til medlemmer af ExCom samt Senior Vice Presidents og Vice Presidents med ansvar for kernefunktioner i Carlsbergs hovedkontor i København, i alt 21 personer (2007: 16 personer). De har direkte eller indirekte indflydelse på og ansvar for planlægning, gennemførelse og kontrol af aktiviteterne i gruppen.

Bestyrelsen i Carlsberg A/S har modtaget et samlet vederlag på 6 mio. kr. (2007: 6 mio. kr.) for deres hverv i selskabet samt visse datterselskaber. Vederlaget til bestyrelsen er et fast årligt vederlag. Bestyrelsen deltager ikke i aktieoptionsprogrammer, pensionsordninger eller andre ordninger, ligesom der ikke er indgået aftale om eller betalt fratrædelsesgodtgørelser til bestyrelsesmedlemmer.

**NOTE 14** AKTIEBASERET VEDERLÆGGELSE

For at tiltrække, fastholde og motivere Carlsberg-gruppens nøglemedarbejdere samt knytte deres interesser sammen med aktionærernes, har Carlsberg-gruppen etableret aktieoptionsprogram. Nøglemedarbejdere omfatter koncerndirektionen, Excom, Senior Vice Presidents og Vice Presidents samt ledelsen i væsentlige datterselskaber. Der er ikke etableret aktieoptionsprogram for Carlsberg-gruppens bestyrelse.

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, såfremt der ikke indgås særlig fratrædelsesordning. Endelig gælder der særlige bestemmelser ved pensionering, sygdom eller død samt ved ændringer af kapitalforholdene i Carlsberg A/S. 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. Beholdningen af egne aktier udgør 3.276 stk. pr. 31. december 2008 (2007: 32.762 stk.).

For at sikre at modtagere af aktieoptioner opnår samme nominelle afkast af en given stigning i aktiekursen efter den gennemførte kapitalforhøjelse i Carlsberg A/S, er der foretaget regulering af aktieoptionsprogrammer, der eksisterede på tidspunktet for gennemførelsen af salg af tegningsretter. Udnyttelseskursen på optionerne er korrigeret med bonuselementet ved udstedelsen af nye aktier til favørkurs. Bonuselementet er beregnet som beskrevet i note 12, Resultat pr. aktie. Tilsvarende er antallet af tildelte optioner korrigeret med en faktor, der er beregnet som 1 divideret med bonuselementet. Med disse korrektioner er dagsværdien af aktieoptionsprogrammet på

tidspunktet for udstedelsen af tegningsretterne uændret. I forbindelse med ændringen er der foretaget tilpasning af sammenligningstal.

Lukkekursen for Carlsbergs B-aktie den 21. maj 2008 udgjorde 651 kr. Udbudskursen for Carlsbergs nye B-aktier jf. prospekt offentliggjort den 15. maj 2008 udgjorde 400 kr.

Dette giver følgende korrektionsfaktorer:

Udnyttelseskurs: 0,80721966

Antallet af optioner: 1,23882017

Korrektionsfaktoren medfører regulering af antallet af udestående optioner ultimo 2007 til 93.778 for direktionen, 590.004 for øvrige nøglemedarbejdere og 201.216 for fratrådte medarbejdere i forhold til henholdsvis 75.700, 476.262 og 162.425 for 2007.

I 2008 er der tildelt 799.942 (2007: 270.186) aktieoptioner til 173 (2007: 145) nøglemedarbejdere. Dagsværdien på tildelingstidspunktet udgør for disse optioner i alt 74 mio. kr. (2007: 30 mio. kr.). Dagsværdien indregnes i resultatopgørelsen over vestingperioden på tre år. I 2008 er indregnet 20 mio. kr. vedrørende aktieoptioner tildelt i året (2007: 10 mio. kr.). Årets samlede omkostning for aktiebaseret aflønning udgør 31 mio. kr. (2007: 21 mio. kr.) og vedrører aktieoptioner tildelt i 2005-2008 (2007: 2004-2007) og inkluderer optioner tildelt under det langsigtede incitamentsprogram. Omkostninger til aktiebaseret vederlæggelse indgår i løn- og personaleomkostninger. Pr. 31. december 2008 udestår en samlet indregning på 73 mio. kr. vedrørende igangværende aktieoptionsordninger.

Til- delingsår	Udnyt- telsesår	1. Jan. 2008	Tildelt	Udløb/ bortfald	Udnyttet	Overførsel	31. dec. 2008	Til udnyttelse 31. dec	Udnyttel- seskurs		Dagsværdi	
									Fast	Kr. pr. option	31. Dec. 2008	31. Dec. 2007
<b>Direktion:</b>												
2001	2004-2009	9.105	-	-	-	-	9.105	9.105	312,02	0,00	-	2
2002	2005-2010	9.105	-	-	-	-	9.105	9.105	261,39	4,67	-	2
2003	2006-2011	13.008	-	-	-	-	13.008	13.008	173,12	32,12	1	4
2004	2007-2012	13.008	-	-	-	-	13.008	13.008	216,65	25,69	-	4
2005	2008-2013	12.388	-	-	-	-	12.388	12.388	232,71	22,78	-	3
2006	2009-2014	12.388	-	-	-	-	12.388	12.388	306,89	21,02	-	3
2007	2010-2015	24.776	-	-	-	-	24.776	24.776	472,11	15,19	1	3
2008	2011-2016		89.552	-	-	-	89.552	89.552	383,34	32,00	3	-
<b>I alt</b>		<b>93.778</b>	<b>89.552</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>183.330</b>	<b>56.614</b>			<b>5</b>	<b>21</b>
<b>Øvrige nøglemedarbejdere:</b>												
2001	2004-2009	11.707	-	-	-3.902	-	7.805	7.805	312,02	0,00	-	2
2002	2005-2010	13.658	-	-	-3.902	-	9.756	9.756	261,39	4,67	-	4
2003	2006-2011	18.273	-	-	-	-	18.273	18.273	173,12	32,12	1	6
2004	2007-2012	42.042	-	-2.276	-2.989	-	36.777	36.777	216,65	25,69	1	12
2005	2008-2013	133.276	-	-2.685	-45.318	-2.787	82.486	82.486	232,71	22,78	2	37
2006	2009-2014	175.500	-	-9.498	-6.296	-7.433	152.273	152.273	306,89	21,02	3	38
2007	2010-2015	195.548	-	-11.974	-1.033	-7.433	175.108	175.108	472,11	15,19	3	24
2008	2011-2016		710.390	-3.097	-	-	707.293	707.293	383,34	32,00	22	-
<b>I alt</b>		<b>590.004</b>	<b>710.390</b>	<b>-29.530</b>	<b>-63.440</b>	<b>-17.653</b>	<b>1.189.771</b>	<b>155.097</b>			<b>32</b>	<b>123</b>
<b>Fratrådte medarbejdere:</b>												
2001	2004-2009	26.046	-	-	-11.706	-	14.340	14.340	312,02	0,00	-	5
2002	2005-2010	20.812	-	-	-	-	20.812	20.812	261,39	4,67	-	5
2003	2006-2011	29.918	-	-	-	-	29.918	29.918	173,12	32,12	1	10
2004	2007-2012	37.722	-	-	-	-	37.722	37.722	216,65	25,69	1	11
2005	2008-2013	29.732	-	-413	-	2.787	32.106	32.106	232,71	22,78	1	8
2006	2009-2014	30.351	-	-826	-	7.433	36.958	36.958	306,89	21,02	1	7
2007	2010-2015	26.635	-	-1.239	-	7.433	32.829	32.829	472,11	15,19	-	3
2008	2011-2016		-	-	-	-	-	-	383,34	32,00	-	-
<b>I alt</b>		<b>201.216</b>	<b>-</b>	<b>-2.478</b>	<b>-11.706</b>	<b>17.653</b>	<b>204.685</b>	<b>134.898</b>			<b>4</b>	<b>49</b>
<b>I alt</b>		<b>884.998</b>	<b>799.942</b>	<b>-32.008</b>	<b>-75.146</b>	<b>-</b>	<b>1.577.786</b>	<b>346.609</b>			<b>41</b>	<b>193</b>

**NOTE 14** AKTIEBASERET VEDERLÆGGELSE – FORTSAT

	2008					2007				
	Direktion	Øvrige nøglemedarbejdere	Fratrådte medarbejdere	I alt	Gennemsnitlig udnyttelseskurs	Direktion	Øvrige nøglemedarbejdere	Fratrådte medarbejdere	I alt	Gennemsnitlig udnyttelseskurs
Udestående aktieoptioner pr. 1. januar	93.778	590.004	201.216	884.998	317,61	163.091	665.773	68.972	897.836	254,91
Tildelt	89.552	710.390	-	799.942	383,34	49.552	220.634	-	270.186	472,11
Udløb/bortfald	-	-29.530	-2.478	-32.008	368,89	-	-65.060	-	-65.060	340,30
Udnyttet	-	-63.440	-11.706	-75.146	259,54	-	-217.964	-	-217.964	244,06
Overført	-	-17.653	17.653	-	-	-118.865	-13.379	132.244	-	295,55
<b>Udestående aktieoptioner pr. 31. december</b>	<b>183.330</b>	<b>1.189.771</b>	<b>204.685</b>	<b>1.577.786</b>	<b>352,66</b>	<b>93.778</b>	<b>590.004</b>	<b>201.216</b>	<b>884.998</b>	<b>317,61</b>
<b>Til udnyttelse pr. 31. december</b>	<b>56.614</b>	<b>155.097</b>	<b>134.898</b>	<b>346.609</b>	<b>228,57</b>	<b>44.226</b>	<b>85.679</b>	<b>114.498</b>	<b>244.403</b>	<b>232,01</b>
Udnyttede optioner i % af aktiekapitalen	0,00%	0,04%	0,01%	0,05%		0,00%	0,14%	0,00%	0,14%	

For udnyttede aktieoptioner udgjorde den gennemsnitlige aktiekurs på udnyttelsestidspunktet 485 kr. (2007: 509 kr.).

Pr. 31. december 2008 lå udnyttelseskursen for udestående aktieoptioner i intervallet 173,12 kr. til 472,11 kr. (2007: 173,12 kr. til 472,11 kr.). Den gennemsnitlige kontraktuelle restløbetid udgjorde 5,6 år (2007: 5,4 år).

Dagsværdien af aktieoptioner er baseret på Black & Scholes' formel til værdiansættelse af calloptioner med udgangspunkt i udnyttelseskursen. Dagsværdien udgør 41 mio. kr. pr. 31. december (2007: 193 mio. kr.), hvilket er et fald på 152 mio. kr. i forhold til ultimo 2007.

Forudsætninger for beregningen af dagsværdien på tildelingstidspunktet for aktieoptioner tildelt i 2008 og 2007 fremgår af nedenstående oversigt:

Mio. kr.	2008	2007
Dagsværdi pr. option	104,65	136,67
Aktiekurs	383,34	584,86
Udnyttelseskurs	383,34	584,86
Volatilitet	27%	19%
Risikofri rente	3,8%	3,9%
Udbytterate	1,4%	1,0%
Forventet løbetid, år	5,2	5,5

De anførte kursoplysninger vedrørende tildelingen i 2007 er ikke korrigeret for bonuselement ved kapitaludvidelsen i 2008.

Aktie- og udnyttelseskursen beregnes som et gennemsnit af kursen på NASDAQ OMX København A/S af Carlsberg A/S's B-aktier de første fem børsdage efter offentliggørelse af årsregnskabsmeddelelse, der af Carlsberg A/S følger umiddelbart efter tildelingen.

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

Den risikofrie rente er fastsat som den danske statsobligationsrente på den aktuelle løbetid, mens udbytteraten er beregnet som 6 kr. pr. aktie (2007: 6 kr. pr. aktie) pr. år divideret med aktiekursen.

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



**NOTE 15** IMMATERIELLE AKTIVER

Mio. kr.					2008	
	Goodwill	Varemærker	Andre immaterielle aktiver	Forudbetalinger	I alt	
<b>Kostpris:</b>						
Kostpris pr. 1. januar 2008	16.956	3.926	1.530	146	22.558	
Tilgang ved køb af virksomheder	33.780	18.834	111	-	52.725	
Værdiregulering ved trinvis overtagelse af dattervirksomheder	-	16.429	15	-	16.444	
Tilbageførsel af kostpris vedrørende trinvis overtagelse	-	-	-50	-	-50	
Tilgang	292	-	150	17	459	
Afgang ved salg af virksomheder	-	-	-33	-	-33	
Afgang	-72	-	-98	-	-170	
Valutakursreguleringer mv.	-2.280	-3.639	-43	-1	-5.963	
Overførsler	-	-	145	-128	17	
<b>Kostpris pr. 31. december 2008</b>	<b>48.676</b>	<b>35.550</b>	<b>1.727</b>	<b>34</b>	<b>85.987</b>	
<b>Af- og nedskrivninger:</b>						
Af- og nedskrivninger pr. 1. januar 2008	10	122	1.219	2	1.353	
Tilbageførsel af akkumulerede afskrivninger vedrørende trinvis overtagelse	-	-	-50	-	-50	
Afskrivninger	-	31	161	-	192	
Afgang ved salg af virksomheder	-	-	-30	-	-30	
Afgang	-	-	-89	-	-89	
Valutakursreguleringer mv.	3	-3	-65	-	-65	
Overførsler	-	-	-	-2	-2	
<b>Af- og nedskrivninger pr. 31. december 2008</b>	<b>13</b>	<b>150</b>	<b>1.146</b>	<b>-</b>	<b>1.309</b>	
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2008</b>	<b>48.663</b>	<b>35.400</b>	<b>581</b>	<b>34</b>	<b>84.678</b>	
Mio. kr.					2008	2007
<b>Årets af- og nedskrivninger er indeholdt i:</b>						
Produktionsomkostninger					20	11
Salgs- og distributionsomkostninger					39	47
Administrationsomkostninger					133	152
Særlige poster					-	6
<b>I alt</b>					<b>192</b>	<b>216</b>

**NOTE 15** IMMATERIELLE AKTIVER – FORTSAT

Mio. kr.					2007
	Goodwill	Varemærker	Andre immaterielle aktiver	Forudbetalinger	I alt
<b>Kostpris:</b>					
Kostpris pr. 1. januar 2007	16.939	3.902	1.469	149	22.459
Tilgang ved køb af virksomheder	87	20	32	-	139
Tilgang	83	1	84	6	174
Afgang	-1	-	-54	2	-53
Valutakursreguleringer mv.	-152	3	-10	-2	-161
Overførsler	-	-	9	-9	-
<b>Kostpris pr. 31. december 2007</b>	<b>16.956</b>	<b>3.926</b>	<b>1.530</b>	<b>146</b>	<b>22.558</b>
<b>Af- og nedskrivninger:</b>					
Af- og nedskrivninger pr. 1. januar 2007	4	104	1.072	-	1.180
Afskrivninger	-	17	191	2	210
Nedskrivninger	6	-	-	-	6
Afgang	-	-	-41	-	-41
Valutakursreguleringer mv.	-	1	-3	-	-2
<b>Af- og nedskrivninger pr. 31. december 2007</b>	<b>10</b>	<b>122</b>	<b>1.219</b>	<b>2</b>	<b>1.353</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2007</b>	<b>16.946</b>	<b>3.804</b>	<b>311</b>	<b>144</b>	<b>21.205</b>

## Tilgang til goodwill

Mio. kr.	2008	2007
Køb af minoritetsaktieposter	292	83
Tilgang ved køb af virksomheder, jf. note 31	33.780	87
<b>I alt</b>	<b>34.072</b>	<b>170</b>

Årets tilgang vedrører hovedsageligt køb af dele af aktiviteterne i S&N. Tilgangen vedrører dels indregnede immaterielle aktiver på overtagelsesdagen samt goodwill ved akquisitionen. Indregnede immaterielle aktiver vedrører væsentligst værdien af varemærker, herunder Baltika, Kronenbourg, 1664 samt regionale og lokale mærker.

Værdiansættelsen af varemærker foretages på baggrund af en række skøn. Disse skøn er nærmere beskrevet i note 1.

Den skønnede værdi af overtagne varemærker inkluderer alle pengestrømme knyttet til varemærkerne. Der er en nøje sammenhæng mellem varemærker og afsætning. Salget er afhængig af forbrugernes efterspørgsel efter øl og andre drikkevarer, og derfor er der nøje sammenhæng mellem værdien af varemærker og forbrugernes efterspørgsel, mens der ikke er separat værdi i kunderne (butikker, barer etc.), da deres valg af produkter er afhængig af forbrugernes efterspørgsel.

Varemærker, der har en ikke definerbar brugstid, og som derfor ikke afskrives, indgår pr. 31. december 2008 med 34.721 mio. kr. (2007: 3.654 mio. kr.) svarende til 98% (2007: 96%) af de aktiverede varemærker - primært Carlsberg-, Tuborg-, Baltika-, Kronenbourg-, 1664- og Holsten-mærkerne. Ledelsen er af den opfattelse, at værdien af disse varemærker kan opretholdes på ubestemt tid, idet der er tale om veletablerede varemærker i de pågældende markeder, der samtidig ventes at være profitable over en længere periode. Det er ledelsens vurdering, at risikoen for, at den nuværende markedsituation på de pågældende markeder vil reducere brugstiden på varemærkerne, er minimal primært som følge af deres markedsandele på de enkelte markeder. Den nuværende og planlagte markedsføringsindsats vil medvirke til, at værdien af varemærkerne opretholdes og udbygges.

Goodwill er opgjort som forskellen mellem kostprisen og dagsværdien af de overtagne aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser. Goodwill er allokert til de enkelte pengestrømsfrembringende enheder på baggrund af allokering af dagsværdien for hver af de overtagne selskaber opgjort på baggrund af forventede fremtidige pengestrømme for hvert enkelt selskab tilbage-diskonteret til nutidsværdi samt med fradrag af dagsværdien af de overtagne aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser i hver af selskaberne. Det er ledelsens vurdering, at den foretagne allokering, under hensyn til usikkerheden ved opgørelsen af de overtagne pengestrømsfrembringende enheder, er baseret på dokumenterede skøn.

Værdiregulering ved trinvis overtagelse af dattervirksomhed vedrører opskrivning til dagsværdi af de aktiver, som Carlsberg-gruppen allerede ejede – og tidligere indregnede ved pro rata-konsolidering – forud for opnåelse af fuld kontrol med BBH-gruppen efter køb af dele af aktiviteterne i S&N. Ved overtagelsen af de yderligere ejerandele er opnået kontrollerende indflydelse, hvorved de overtagne immaterielle aktiver i overensstemmelse med IFRS er indregnet til dagsværdi på overtagelsesdagen. Reguleringen til dagsværdi af den allerede ejede andel af aktiverne er indregnet direkte på egenkapitalen i overensstemmelse med IFRS.

Den regnskabsmæssige værdi af andre immaterielle aktiver pr. 31. december 2008 omfatter bl.a. aktiveret software, 300 mio. kr. (2007: 125 mio. kr.), og leveringsrettigheder til øl, 66 mio. kr. (2007: 77 mio. kr.).

Omkostninger til forskning og udvikling på i alt 106 mio. kr. (2007: 105 mio. kr.) er indregnet i resultatopgørelsen.

**NOTE 16** NEDSKRIVNINGSTEST

Værdien af goodwill og varemærker er steget væsentligt i 2008 som følge af køb af dele af aktiviteterne i S&N.

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

Mio. kr.	Goodwill	Varemærker <sup>1</sup>	I alt	2008 %
Nord- og Vesteuropa	14.452	3.435	17.887	22%
Østeuropa	24.512	28.286	52.798	63%
Asien	1.492	-	1.492	2%
Carlsberg Breweries A/S <sup>2</sup>	8.207	3.000	11.207	13%
<b>I alt</b>	<b>48.663</b>	<b>34.721</b>	<b>83.384</b>	<b>100%</b>

Mio. kr.	Goodwill	Varemærker <sup>1</sup>	I alt	2007 %
Nord- og Vesteuropa	5.349	654	6.003	29%
Østeuropa	1.999	-	1.999	10%
Asien	1.391	-	1.391	7%
Carlsberg Breweries A/S <sup>2</sup>	8.207	3.000	11.207	54%
<b>I alt</b>	<b>16.946</b>	<b>3.654</b>	<b>20.600</b>	<b>100%</b>

<sup>1</sup> Varemærkerne er henført til det segment, som ejer varemærket. Royalty-indtægterne, som knytter sig til varemærket, indtjenes på verdensplan og er baseret på gruppens samlede indtjening.

<sup>2</sup> Relaterer sig til Carlsberg A/S' køb af minoritetsposten i Carlsberg Breweries A/S i 2004.

**Generelle forudsætninger**

Carlsberg-gruppen foretager nedskrivningstest af gruppens pengestrømsfrembringende enheder og varemærker med en ikke definerbar brugstid. Øvrige materielle og immaterielle aktiver testes, når der foreligger indikationer på værdiforringelse. De pengestrømsfrembringende enheder er fastlagt baseret på den ledelsesmæssige struktur. Den interne økonomistyring foretages som udgangspunkt på landeniveau. Test af goodwill foretages på landeniveau og ikke på segmentniveau.

Nedskrivningstest af varemærker er baseret på gruppens samlede royalty-indtægter for det enkelte varemærke.

Goodwill og varemærker vedrørende Baltika Brewery (Rusland), Brasseries Kronenbourg (Frankrig) og køb af 40% minoritetsposten i Carlsberg Breweries A/S udgør 10% eller mere af den samlede regnskabsmæssige værdi af goodwill og varemærker med ikke definerbar brugstid pr. 31. december 2008. Ingen anden goodwill eller varemærker udgør 10% eller mere af den samlede regnskabsmæssige værdi af goodwill og varemærker med ikke definerbar brugstid pr. 31. december 2008.

Carlsberg-gruppen har pr. 31. december 2008 foretaget nedskrivningstest af den regnskabsmæssige værdi af goodwill og varemærker med ikke definerbar brugstid. Nedskrivningstest gennemføres årligt i december på basis af de af direktionen og bestyrelsen godkendte budgetter og forretningsplaner.

**Varemærker**

Nedskrivningstesten for varemærker foretages på gruppeniveau. Værdiforringelsestesten foretages på baggrund af "Relief from royalty"-metoden, og baseres på skøn over de fremtidige frie pengestrømme fra royaltyindtægter som opnås på det enkelte varemærke. De væsentligste forudsætninger er royaltysats, brugstid samt en teoretisk beregnet skatteeffekt. Den anvendte diskonteringsrente er efter skat og afspejler den risikofrie rente med tillæg af risikotillæg knyttet til det enkelte varemærke.

Royalty-satsen fastsættes for det enkelte varemærke baseret på dets markedsposition på globale, regionale og lokale markeder. Såfremt der allerede foreligger licensaftaler vedrørende de enkelte varemærker, tages markedsbetingelserne heri i betragtning ved vurdering af den royaltysats som varemærket forventes at kunne indbringe i en royaltyaftale indgået på markedsvilkår med tredjemand.

Skattesatsen er den forventede fremtidige skattesats i det enkelte land baseret på aktuel lovgivning. I nedskrivningstesten ultimo 2008 udgør skattesatserne 10-34%.

Nedskrivningstest af varemærker er foretaget med udgangspunkt i samme model som ved fastsættelse af dagsværdi på overtagelsesdagen. I note 1 er beskrevet de skøn, der er anvendt ved fastsættelse af dagsværdi af de overtagne aktiver i S&N-akkvisitionen.

Ved nedskrivningstesten af varemærker sammenholdes genindvindingsværdien, svarende til den tilbagediskonterede værdi af den forventede fremtidige frie pengestrøm, med den regnskabsmæssige værdi af varemærket.

**Goodwill**

Nedskrivningstesten for goodwill baseres på tilbagediskonteret værdi af den forventede fremtidige frie pengestrøm for den pengestrømsfrembringende enhed. Forventet fremtidig fri pengestrøm (nyttéværdi) baseres på budgetter og forretningsplaner for de kommende tre år og fremskrivninger for efterfølgende år. Væsentlige parametre er omsætningsudvikling, overskudsgrad, geninvesteringer i anlæg samt vækstforventninger for årene efter de kommende tre år. I budgetter og fremtidsplaner er der ikke indregnet effekt af fremtidige omstruktureringer og ikke-kontraherede kapacitetsudvidelser.

Budgetter og forretningsplaner for de kommende tre år er baseret på konkrete fremtidige forretningsmæssige tiltag, hvori risici i de væsentlige parametre er vurderet og indregnet i de fremtidige forventede frie pengestrømme. Nedskrivningstesten er baseret på flere scenarier over de fremtidige mulige

**NOTE 16** NEDSKRIVNINGSTEST – FORTSAT

pengestrømme. Positive og negative ændringer i parametre, der identificeres i budgetprocessen eller ved den daglige drift, medtages i scenarierne for fremtidige mulige pengestrømme for hver enkelt pengestrømsfrembringende enhed. I scenarierne er indarbejdet forventninger til markeds- og prisudviklingen samt udviklingen i omkostninger. Fremskrivninger efter de kommende tre år er baseret på generelle forventninger og risici. Terminalværdien for perioden efter de kommende tre år fastsættes under hensyntagen til generelle vækstforventninger inden for bryggeribranchen i de pågældende segmenter. Vækstraterne forudsættes ikke at overstige den langsigtede gennemsnitlige vækstrate for gruppens enkelte geografiske segmenter.

De gennemsnitlige vækstrater i terminalperioden fremgår nedenfor.

Væsentlige forudsætninger	Vækst i terminalperioden		Diskonteringsrenter <sup>1</sup>	
	2008	2007	2008	2007
<b>Goodwill:</b>				
Nord- og Vesteuropa	1,5%	0,5-1,5%	3,9-13,3%	4,2-16%
Østeuropa	2,5%	2,5%	7,9-16,1%	8,3%
Asien	2,5%	2,5%	3,9-13,0%	4,5-10,9%
Varemærker	1-5%	0-3%	6,7-16,4%	4-7%

<sup>1</sup> Diskonteringsrenterne for goodwill er før skat, mens diskonteringsrenterne for varemærker er efter skat.

Vækstraterne fastsættes for hvert enkelt selskab henholdsvis varemærke. I terminalperioden anvendes en vækstrate i niveau med den forventede inflation. For varemærker generelt kan væksten kun i de første år overstige forventninger til inflationen.

Ultimo 2008 er de risikofrie renter – særligt den korte rente – udsat for usædvanlige udsving som følge af den internationale finansielle situation. Ved nedskrivningstesten i 2008 er de anvendte diskonteringsrenter derfor fastsat på baggrund af en forventning om, at de finansielle markeder på langt sigt bliver stabile igen. Den risikofri rente før skat anvendes ved nedskrivningstest af goodwill.

Diskonteringsrenten efter skat for hver land anvendes ved nedskrivningstest af varemærker. Ved fastsættelse af diskonteringsrenten er det specifikke tillæg til den risikofri rente (spread) fastsat noget lavere end det aktuelle markedsniveau og lidt højere end markedsniveauet i foråret/sommeren 2008. Spreadet er således højere end det der aktuelt betales på koncernens væsentlige lån og afspejler ledelsens forventning til spreadet ved fremtidige låneoptagelser.

Vækstrater anvendt ved fremskrivning og diskonteringsrenter er sammenholdt for hvert enkelt land henholdsvis varemærke, således at der er tilstræbt en sammenhæng heri, der skønnes rimelig.

De anvendte diskonteringsrenter til beregning af genindvindingsværdien er før skat, og afspejler den risikofrie rente i de enkelte geografiske segmenter.

Ved nedskrivningstesten 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. Den regnskabsmæssige værdi omfatter goodwill og øvrige nettoaktiver.

**Nord- og Vesteuropa** er kendetegnet ved stabile eller faldende volumener og ved vækstmarkeder i den centrale del af regionen. Hele regionen er fortsat præget af hård konkurrence, hvilket gør det nødvendigt løbende at optimere omkostningsstruktur og kapitalanvendelse. Der ventes en svagt stigende nettoomsætning i de kommende tre år, mens igangværende Excellence-programmer, herunder Logistic Excellence, samt allerede foretagne restruktureringer i væsentlige lande ventes at medvirke til produktivitetsforbedringer og omkostningsbesparelser og dermed en forbedret overskudsgrad. Enkelte lande vil fortsat være præget af et højt investeringsniveau som følge af omlægnings af produktionsstrukturen.

**Østeuropa** kendetegnes ved vækst i markedet og stigende markedsandele drevet af investeringer i ny kapacitet, markedsføring, innovation og introduktion af nye produkter. Der forventes stigende nettoomsætning i regionen og omkostningsudviklingen ventes at følge med en stabil overskudsgrad som resultat. Investeringsniveauet forventes opretholdt på et højt niveau for at understøtte væksten.

**Asien** er også et vækstområde, specielt er der stor vækst i Kina og Indokina. Der forventes stigende nettoomsætning samt stigende overskud på de nye markeder, mens der forventes stabil indtjening på de modne markeder.

**NOTE 16** NEDSKRIVNINGSTEST – FORTSAT**Nedskrivninger**

På baggrund af foretagne nedskrivningstest er der foretaget følgende nedskrivninger af goodwill, varemærker med ikke definerbar brugstid og andre anlægsaktiver:

Mio. kr.	2008	2007
<b>Goodwill:</b>		
Øvrige	-	6
<b>Materielle anlægsaktiver:</b>		
Nedskrivning, bryggeriet i Leeds, Carlsberg UK	197	-
Nedskrivning, bryggeriet i Braunschweig, Carlsberg Deutschland	135	-
Türk Tuborg	-	100
Øvrige	4	7
<b>I alt</b>	<b>336</b>	<b>113</b>

Nedskrivning i Carlsberg UK i 2008 vedrører bryggeriet i Leeds. Som følge af den planlagte nedlukning af bryggeriet viste nedskrivningstesten af den pengestrømsfrembringende enhed for bryggeriet i Leeds en genindvindingsværdi, der lå under den regnskabsmæssige værdi. Faldet i den regnskabsmæssige værdi skyldes primært faldet i ejendomssektoren i 4. kvartal 2008. Bryggeriet er nedskrevet til dagsværdi, da denne værdi er højere end nytteværdien.

Som følge af finanskrisen er resultatet af aktiviteterne i Carlsberg Deutschland faldet betragteligt, herunder som følge af svære markedsbetingelser. Aktiviteten optager den fulde kapacitet på et af Carlsberg Deutschlands bryggerier, hvilket medfører en genindvindingsværdi for bryggeriet, der er lavere end den regnskabsmæssige værdi. Bryggeriet er derfor nedskrevet til genindvindingsværdien.

Den foretagne nedskrivningstest på Türk Tuborg i 2007 viste en negativ nutidsværdi af de fremtidige pengestrømme. Dette medførte en nedskrivning af anlægsaktiver med 100 mio. kr. Selskabet er solgt i 2008, jf. omtale i note 31.

Nedskrivningerne er indregnet under særlige poster i resultatopgørelsen og indgår i segmentet Nord- og Vesteuropa.

**Følsomhedsanalyse**

På baggrund af foretagne værdiforringelsestest er der pr. 31. december 2008 ikke fundet grundlag for yderligere nedskrivning af goodwill og varemærker med ikke definerbar brugstid. Der er foretaget følsomhedsanalyser for at identificere den laveste vækst i residualperioden eller den største stigning i diskonteringsrenten for hver region, uden at det vil medføre et nedskrivningsbehov.

**Goodwill.** Følsomhedsanalyser har vist, at for landet med den laveste margin mellem genindvindingsværdi og regnskabsmæssig værdi kan væksten i terminalperioden nedsættes med 1 procentpoint i Nord- og Vesteuropa og med 2,5 procentpoint i henholdsvis Østeuropa og Asien, uden at dette vil medføre et nedskrivningsbehov. Alternativt kan diskonteringsrenten øges med 1 procentpoint i Nord- og Vesteuropa, 2,25 procentpoint i Østeuropa og 2,85 procentpoint i Asien, uden at dette vil medføre et nedskrivningsbehov.

Det bemærkes, at der for et enkelt land i Østeuropa der har goodwill der udgør mindre end 1% af den samlede regnskabsmæssige værdi af goodwill vil opstå nedskrivningsbehov hvis væksten i terminalperioden nedsættes med mere end 0,6 procentpoint eller diskonteringsfaktoren stiger med mere end 0,5 procentpoint. For alle andre lande kan væksten nedsættes eller diskonteringsrenten øges mere end ovenfor beskrevet, uden at det vil medføre et nedskrivningsbehov.

**Varemærker.** For varemærker med en samlet regnskabsmæssig værdi der udgør mere end ca. 90% af den samlede regnskabsmæssige værdi for varemærker med en ikke definerbar brugstid kan vækstraten i terminalperioden nedsættes med mindst 1 procentpoint uden, at dette vil medføre et nedskrivningsbehov.

For varemærker med en samlet regnskabsmæssig værdi der udgør ca. 87% af den samlede regnskabsmæssige værdi for varemærker med en ikke definerbar brugstid kan diskonteringsrenten øges med mindst 1 procentpoint uden, at det medfører et nedskrivningsbehov.

For det varemærke (et mindre lokalt varemærke) med den laveste margin mellem genindvindingsværdi og regnskabsmæssig værdi kan henholdsvis væksten i terminalperioden mindskes eller diskonteringsrenten øges med 0,1 procentpoint uden, at det medfører nedskrivningsbehov.



**NOTE 17** MATERIELLE AKTIVER

					2008
Mio. kr.	Grunde og bygninger	Tekniske anlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Anlægsaktiver under udførelse	I alt
<b>Kostpris:</b>					
Kostpris pr. 1. januar 2008	12.739	23.544	8.707	2.784	47.774
Tilgang ved køb af virksomheder	3.794	5.360	549	1.011	10.714
Værdiregulering ved trinvis overtagelse af dattervirksomheder	1.577	1.429	53	3	3.062
Tilbageførsel af kostpris vedrørende trinvis overtagelse	-192	-2.103	-87	-	-2.382
Afgang ved salg af virksomheder	-338	-1.228	-436	-9	-2.011
Tilgang	915	2.434	909	1.717	5.975
Afgang	-583	-455	-851	-292	-2.181
Valutakursreguleringer mv.	-1.193	-2.250	-481	-299	-4.223
Overførsler	846	813	324	-2.122	-139
Overførsler til/fra aktiver bestemt for salg	-32	-	-	-	-32
<b>Kostpris pr. 31. december 2008</b>	<b>17.533</b>	<b>27.544</b>	<b>8.687</b>	<b>2.793</b>	<b>56.557</b>
<b>Af- og nedskrivninger:</b>					
Af- og nedskrivninger pr. 1. januar 2008	4.669	14.947	6.049	-	25.665
Tilbageførsel af akkumulerede afskrivninger vedrørende trinvis overtagelse	-192	-2.103	-87	-	-2.382
Afgang ved salg af virksomheder	-195	-1.204	-326	-	-1.725
Afgang	-129	-425	-806	-	-1.360
Afskrivninger	451	1.987	997	-	3.435
Nedskrivninger	-	332	4	-	336
Valutakursreguleringer mv.	-177	-922	-334	-	-1.433
Overførsler	-1	-13	1	-	-13
Overførsler til/fra aktiver bestemt for salg	-9	-	-	-	-9
<b>Af- og nedskrivninger pr. 31. december 2008</b>	<b>4.417</b>	<b>12.599</b>	<b>5.498</b>	<b>-</b>	<b>22.514</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2008</b>	<b>13.116</b>	<b>14.945</b>	<b>3.189</b>	<b>2.793</b>	<b>34.043</b>
<b>Heraf finansielt leasede aktiver:</b>					
Kostpris	16	122	18	-	156
Af- og nedskrivninger	-4	-78	-10	-	-92
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2008</b>	<b>12</b>	<b>44</b>	<b>8</b>	<b>-</b>	<b>64</b>
Regnskabsmæssig værdi af aktiver stillet til sikkerhed for lån	951	-	-	944	1.895
					<b>2007</b>
<b>Årets af- og nedskrivninger er indeholdt i:</b>					<b>2008</b>
Produktionsomkostninger				2.492	1.636
Salgs- og distributionsomkostninger				778	860
Administrationsomkostninger				169	154
Særlige poster				332	103
<b>I alt</b>				<b>3.771</b>	<b>2.753</b>

Værdiregulering ved trinvis overtagelse af dattervirksomheder vedrører opskrivning til dagsværdi af de aktiver, som Carlsberg-gruppen allerede ejede – og tidligere indregnede ved pro rata-konsolidering – forud for opnåelse af fuld kontrol med BBH-gruppen efter køb af dele af aktiviteterne i S&N. Ved overtagelsen af de yderligere ejerandele er opnået kontrollerende indflydelse, hvorved de overtagne materielle aktiver i overensstemmelse med IFRS er indregnet til dagsværdi på overtagelsesdagen. Reguleringen til dagsværdi

af den allerede ejede andel af aktiverne er indregnet direkte på egenkapitalen i overensstemmelse med IFRS.

De foretagne værdireguleringer ved trinvis overtagelse af dattervirksomheder har forøget afskrivningsgrundlaget med 3.062 mio. kr. uden at have haft effekt på koncernens pengestrømme.

**NOTE 17** MATERIELLE AKTIVER – FORTSAT

Mio. kr.	Grunde og bygninger	Tekniske anlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Anlægsaktiver under udførelse	2007
					I alt
<b>Kostpris:</b>					
Kostpris pr. 1. januar 2007	12.838	22.075	8.266	1.582	44.761
Tilgang ved køb af virksomheder	53	97	10	7	167
Tilgang	252	1.542	935	2.748	5.477
Afgang	-451	-503	-730	-443	-2.127
Valutakursreguleringer mv.	-190	-284	-5	-38	-517
Overførsler	224	617	231	-1.072	-
Overførsler til/fra aktiver bestemt for salg	13	-	-	-	13
<b>Kostpris pr. 31. december 2007</b>	<b>12.739</b>	<b>23.544</b>	<b>8.707</b>	<b>2.784</b>	<b>47.774</b>
<b>Af- og nedskrivninger:</b>					
Af- og nedskrivninger pr. 1. januar 2007	4.575	13.998	5.821	-	24.394
Afgang	-216	-442	-709	-	-1.367
Valutakursreguleringer mv.	-25	-103	13	-	-115
Afskrivninger	333	1.389	924	-	2.646
Nedskrivninger	2	105	-	-	107
<b>Af- og nedskrivninger pr. 31. december 2007</b>	<b>4.669</b>	<b>14.947</b>	<b>6.049</b>	<b>-</b>	<b>25.665</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2007</b>	<b>8.070</b>	<b>8.597</b>	<b>2.658</b>	<b>2.784</b>	<b>22.109</b>
<b>Heraf finansielt leasede aktiver:</b>					
Kostpris	10	126	36	-	172
Af- og nedskrivninger	-2	-71	-29	-	-102
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2007</b>	<b>8</b>	<b>55</b>	<b>7</b>	<b>-</b>	<b>70</b>
Regnskabsmæssig værdi af aktiver stillet til sikkerhed for lån	495	-	-	765	1.260

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

Leasingaktiver med en regnskabsmæssig værdi på i alt 64 mio. kr. (2007: 70 mio. kr.) er stillet til sikkerhed for leasinggæld på i alt 48 mio. kr. (2007: 65 mio. kr.).

**NOTE 18** KAPITALANDELE I ASSOCIEREDE VIRKSOMHEDER

Mio. kr.	2008	2007
<b>Kostpris:</b>		
Kostpris pr. 1. januar	431	435
Tilgang ved køb af virksomheder	1.013	-
Tilgang	642	31
Afgang	-21	-20
Valutakursreguleringer mv.	5	-15
Overførsler til aktiver bestemt for salg	9	-
<b>Kostpris pr. 31. december</b>	<b>2.079</b>	<b>431</b>
<b>Værdireguleringer:</b>		
Værdireguleringer pr. 1. januar	191	144
Afgang	-79	15
Udbytter	-38	-63
Andel af årets resultat efter skat	81	101
Valutakursreguleringer mv.	-10	-6
<b>Værdireguleringer pr. 31. december</b>	<b>145</b>	<b>191</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december</b>	<b>2.224</b>	<b>622</b>

**NOTE 18** KAPITALANDELE I ASSOCIEREDE VIRKSOMHEDER – FORTSAT

Mio. kr.	Netto- omsætning	Årets resultat efter skat	Aktiver	Forpligtelser	2008		
					Carlsberg-gruppens andel		
					Årets resultat efter skat	Egenkapital	
<b>Hovedtal for associerede virksomheder:</b>							
Tibet Lhasa Brewery Co. Ltd.	217	50	375	23	33%	16	127
Lanzhou Huanghe Jianjiang Brewery Company	333	18	377	118	30%	5	82
Hanoi Beer Company	-	-	-	-	16,0%	11	578
Chongqing Brewery	-	-	-	-	17,5%	-	1.013
Andre associerede virksomheder, Asien (4 stk.)	382	44	351	155	30-49,8%	21	85
International Breweries BV	342	-60	671	449	16%	-11	35
Nuuk Imeq A/S	153	27	230	85	31,9%	9	16
Øvrige	941	195	1.857	1.347	20-25%	30	288
						<b>81</b>	<b>2.224</b>

Hanoi Beer Company indgår med virkning fra 15. maj 2008 og Chongqing Brewery med virkning fra 23. december 2008.

Mio. kr.	Netto- omsætning	Årets resultat efter skat	Aktiver	Forpligtelser	2007		
					Carlsberg-gruppens andel		
					Årets resultat efter skat	Egenkapital	
<b>Hovedtal for associerede virksomheder:</b>							
Tibet Lhasa Brewery Co. Ltd.	166	45	322	50	33%	15	99
Lanzhou Huanghe Jianjiang Brewery Company	313	33	345	108	30%	10	69
Andre associerede virksomheder, Asien (4 stk.)	298	34	294	100	30-49,8%	16	77
International Breweries BV	481	52	628	404	16%	11	42
Nuuk Imeq A/S	152	27	225	72	31,9%	9	22
Øvrige	2.066	139	2.547	389	20-25%	40	313
						<b>101</b>	<b>622</b>

Mio. kr.	2008	2007
<b>Dagsværdi af kapitalandele i børsnoterede associerede virksomheder:</b>		
Chongqing Brewery, Chongqing, Kina	855	-
The Lion Brewery Ceylon, Biyagama, Sri Lanka	25	26
<b>I alt</b>	<b>880</b>	<b>26</b>

Den betydelige indflydelse i Chongqing blev først opnået, da den juridiske transaktion fandt sted sidst i december. Derfor er der ikke medtaget nogen andel af årets resultat efter skat i 2008. Kostprisen for ejerandelen svarer til dagsværdien af kapitalandelen.

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

I de selskaber ovenfor, hvor Carlsberg-gruppens ejerandel er mindre end 20%, gælder, at Carlsberg er aktivt involveret i ledelsen af de pågældende virksomheder og derved udøver betydelig indflydelse.

**NOTE 19** VÆRDIPAPIRER

Mio. kr.	2008	2007
Værdipapirer indgår som følger i balancen:		
Langfristede aktiver	118	123
Kortfristede aktiver	7	34
<b>I alt</b>	<b>125</b>	<b>157</b>
Typer af værdipapirer:		
Børsnoterede aktier	7	-
Unoterede aktier	118	157
<b>I alt</b>	<b>125</b>	<b>157</b>

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

Der er ikke solgt aktier i unoterede virksomheder i 2007 og 2008.

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

**NOTE 20** TILGODEHAVENDER

Mio. kr.	2008	2007
Tilgodehavender indgår som følger i balancen:		
Tilgodehavender fra kunder	6.369	6.341
Andre tilgodehavender	3.095	1.453
<b>Kortfristede tilgodehavender i alt</b>	<b>9.464</b>	<b>7.794</b>
Langfristede tilgodehavender	1.707	1.476
<b>I alt</b>	<b>11.171</b>	<b>9.270</b>

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

Langfristede tilgodehavender er hovedsageligt udlån til restaurationsbranchen. Langfristede tilgodehavender forfalder mere end et år fra balancedagen, heraf forfalder 171 mio. kr. (2007: 478 mio. kr.) mere end fem år fra balancedagen.

Andre tilgodehavender omfatter tilgodehavende moms, udlån til associerede virksomheder, renter og andre finansielle tilgodehavender.

Mio. kr.	2008	2007
Tilgodehavender efter oprindelse:		
Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser	5.724	5.756
Udlån til restaurationsbranchen	2.278	1.627
Udlån til associerede virksomheder	6	28
Tilgodehavender fra entreprisekontrakter (salgsværdi)	-	349
Dagsværdi af sikringsinstrumenter	1.131	119
Øvrige tilgodehavender	2.032	1.391
<b>I alt</b>	<b>11.171</b>	<b>9.270</b>

Stigningen i udlån til restaurationsbranchen kan væsentligst henføres til de overtagne virksomheder i Frankrig.

Mio. kr.	2008	2007
Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser har følgende forfaldsprofil:		
Ej forfalden eller nedskreven	4.526	4.518
Forfalden mindre end 30 dage	561	781
Forfalden mellem 30 og 90 dage	195	316
Forfalden mere end 90 dage	442	141
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december</b>	<b>5.724</b>	<b>5.756</b>

**NOTE 20** TILGODEHAVENDER – FORTSAT

Tilgodehavender fra salg og udlån er vist netto efter nedskrivninger til imødegåelse af tab.

Mio. kr.	2008	2007
<b>Nedskrivninger har udviklet sig som følger:</b>		
Nedskrivninger pr. 1. januar	-850	-860
Årets nedskrivninger	-242	-191
Realiserede tab på tilgodehavender	150	163
Tilbageførte nedskrivninger	49	38
<b>Nedskrivninger pr. 31. december</b>	<b>-893</b>	<b>-850</b>

Der er ikke konstateret store individuelle tab på tilgodehavender fra salg eller udlån til restaurationsbranchen i 2008 og 2007.

Gruppen modtager i en række tilfælde sikkerhed for salg på kredit og udlån til restaurationsbranchen. Denne indgår i vurderingen af nedskrivning til imødegåelse af tab. Sådanne sikkerheder kan bestå af finansielle garantier, modtaget pant eller løsøre (udstyr fra barer, cafeer, etc.).

Udlån til associerede virksomheder relaterer sig hovedsageligt til ejendomsprojekter. Udlån til restaurationsbranchen er koncentreret i Frankrig, England,

Tyskland og Schweiz med et stort antal debitorer. En andel af disse udlån er 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 dagsværdien af udlånene 2.360 mio. kr. (2007: 1.687 mio. kr.). For øvrige tilgodehavender svarer dagsværdien i al væsentlighed til den regnskabsmæssige værdi.

%	2008	2007
<b>Gennemsnitlige effektive renter:</b>		
Udlån til associerede virksomheder	5,4	5,2
Udlån til restaurationsbranchen	7,1	8,6

**Periodeafgrænsningsposter.** Omkostninger i forbindelse med bud på Scottish & Newcastle plc indgik i periodeafgrænsningsposter med 104 mio. kr. i 2007.

**NOTE 21** VAREBEHOLDNINGER

Mio. kr.	2008	2007
Råvarer og hjælpematerialer	2.734	2.015
Varer under fremstilling	349	289
Færdigvarer	2.234	1.514
<b>I alt</b>	<b>5.317</b>	<b>3.818</b>

Årets vareforbrug udgør 30.439 mio. kr. (2007: 22.048 mio. kr.).

Ved køb af dele af aktiviteterne i S&N er der i overensstemmelse med IFRS foretaget opskrivning af de overtagne varebeholdninger til handelsværdi. Opskrivningen, der ikke har haft effekt på koncernens pengestrømme, forøgede den regnskabsmæssige værdi med 44 mio. kr. Samtlige varebeholdninger, hvorpå der blev foretaget opskrivning, skønnes at være solgt 31. december 2008.

Pakkematerialer, emballage og reservedele nedskrives til nettorealisationsværdi, hvis denne er lavere end kostpris. Årets omkostningsførte nedskrivninger af varebeholdninger til nettorealisationsværdi udgør 2 mio. kr. (2007: 3 mio. kr.) og er indeholdt i produktionsomkostninger.

Ukurante øl- og læskedrikke samt råvarer hertil må normalt kasseres grundet den korte levetid og nedskrives derfor til 0 kr. Årets omkostning til kassationer er indeholdt i vareforbruget.



**NOTE 22 LIKVIDE BEHOLDNINGER**

Mio. kr.	2008	2007
Konter og indestående på bankkonti	2.856	2.249
Let omsættelige værdipapirer med løbetid under tre måneder	1	-
<b>I alt</b>	<b>2.857</b>	<b>2.249</b>
I pengestrømsopgørelsen er træk på kassekredit modregnet i likvider:		
Likvide beholdninger	2.857	2.249
Træk på kassekredit	-792	-898
<b>Likvider, netto</b>	<b>2.065</b>	<b>1.351</b>
Heraf likvide beholdninger deponeret til sikkerhed	-	310

Kortfristede aftaleindskud i banker udgør 579 mio. kr. (2007: 1.408 mio. kr.). Den gennemsnitlige rente på disse aftaleindskud er 5,2% (2007: 5,3%), og den gennemsnitlige løbetid er 41 dage (2007: 56 dage).

De pro rata-konsoliderede virksomheders andel af de likvide beholdninger fremgår af note 34.

**NOTE 23 AKTIVER BESTEMT FOR SALG OG FORPLIGTELSE VEDRØRENDE DISSE**

Mio. kr.	2008	2007
Aktiver bestemt for salg består af følgende individuelle aktiver:		
Materielle aktiver	122	34
Finansielle aktiver	40	-
<b>I alt</b>	<b>162</b>	<b>34</b>
Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg:		
Øvrige hensatte forpligtelser	368	-
<b>I alt</b>	<b>368</b>	<b>-</b>

Aktiver bestemt for salg består pr. 31. december 2008 i al væsentlighed af visse distributionsaktiver i Frankrig, der ventes afhændet inden for en kort periode. Endvidere indgår grunde og ejendomme, der afhændes som led i Carlsberg-gruppens strategi om at optimere produktion og logistik samt reducere kapitalbindingen. Identifikationen af og forhandlinger med købere er påbegyndt, og der er eller forventes indgået salgsaftaler i 2009.

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

Øvrige hensatte forpligtelser, som udgør 368 mio. kr., vedrørende aktiver bestemt for salg omfatter forpligtelser vedrørende opsigelse af aftaler og salg af aktiver bestemt for salg.

I 2008 blev aktiver (ejendomme), der ikke længere opfyldte kriterierne for at blive klassificeret som aktiver bestemt for salg, overført til materielle aktiver som følge af, at de igangværende salgsforhandlinger ikke forløb som forventet. Beløbet udgjorde 2 mio. kr. (2007: 13 mio. kr.) og påvirkede resultatopgørelsen med 0 mio. kr. (2007: 0,5 mio. kr.) i afskrivninger.

I 2007 blev aktiver (aktier), der ikke længere opfyldte kriterierne for at blive klassificeret som aktiver bestemt for salg, overført til finansielle aktiver som følge af, at de igangværende salgsforhandlinger ikke forløb som forventet (2008: ingen overførsel). Beløbet udgjorde 37 mio. kr.

Avance ved salg af aktiver bestemt for salg er indregnet i resultatopgørelsen under andre driftsindtægter. De indtægtsførte avancer vedrører i al væsentlighed salg af depoter og ejendomme, som udgør 5 mio. kr. (2007: 54 mio. kr.).

Oplysninger om, i hvilket segment aktiver bestemt for salg indgår, fremgår af note 2.

**NOTE 24** AKTIEKAPITAL

	A-aktier		B-aktier		Aktiekapital i alt	
	Antal stk. a 20 kr.	Nominel værdi, tkr.	Antal stk. a 20 kr.	Nominel værdi, tkr.	Antal stk. a 20 kr.	Nominel værdi, tkr.
1. januar 2007	33.699.252	673.985	42.579.151	851.583	76.278.403	1.525.568
Ingen bevægelse i 2007						
31. december 2007	33.699.252	673.985	42.579.151	851.583	76.278.403	1.525.568
Aktiekapitaludvidelse	-	-	76.278.403	1.525.568	76.278.403	1.525.568
31. december 2008	33.699.252	673.985	118.857.554	2.377.151	152.556.806	3.051.136

A-aktierne giver ret til 20 stemmer for hvert aktiebeløb på 20 kr. B-Aktierne giver ret til 2 stemmer for hvert aktiebeløb på 20 kr. Der tilkommer B-aktierne 8% forlods, men ikke kumulativt udbytte. I øvrigt har ingen aktier særlige retigheder.

Carlsberg A/S gennemførte i juni 2008 kapitalforhøjelse ved udstedelse af 76.278.403 stk. nye B-aktier med en nominel værdi på 20 kr. til kurs 400. Forhøjelsen af aktiekapitalen udgjorde 1.525.568 tkr. og det samlede provenu ved kapitalforhøjelsen udgjorde 30.511 mio. kr. efter fradrag af omkostninger på 573 mio. kr., der kan specificeres således:

## Mio. kr.

Vederlag til finansielle formidlere	513
Trykning af prospekt og annoncering	5
Honorar til revisorer og juridiske rådgivere m.v.	36
Øvrige omkostninger	4
Tegningsprovision til kontoførende institutter	15
<b>I alt</b>	<b>573</b>

	Egne aktier		
	Antal stk. a 20 kr.	Nominel værdi, mio. kr.	% af aktiekapital
1. januar 2007	7.508	-	0,0%
Køb af egne aktier	201.199	4	0,3%
Anvendt til indfrielse af aktieoptioner	-175.945	-4	-0,3%
31. december 2007	32.762	-	0,0%
1. januar 2008			
Køb af egne aktier	37.283	1	0,0%
Anvendt til indfrielse af aktieoptioner	-66.769	-1	0,0%
31. december 2008	3.276	-	0,0%

Dagsværdien af egne aktier udgjorde pr. 31. december 2008 1 mio. kr. (2007: 20 mio. kr.).

Bestyrelsen er af generalforsamlingen bemyndiget til at lade selskabet erhverve egne aktier inden for en samlet pålydende værdi af i alt 10% af selskabets aktiekapital i tiden indtil næste ordinære generalforsamling.

Selskabet har i året erhvervet egne B-aktier til en nominel værdi på 1 mio. kr. (2007: 4 mio. kr.) til en gennemsnitlig kurs på 500 kr. (2007: kurs 637 kr.), svarende til en købesum på 20 mio. kr. (2007: 127 mio. kr.). Egne B-aktier anvendes hovedsageligt til afdækning af aktieoptionsordninger. Koncernen besidder ingen A-aktier.

Selskabet har i året solgt egne B-aktier for en samlet salgssum på 20 mio. kr. (2007: 53 mio. kr.). Salget er sket i forbindelse med indfrielse af aktieoptioner.

**Bestemmelser om vedtægtsændring.** Til vedtagelse af forslag om vedtægtsændringer eller selskabets opløsning, som ikke fremsættes eller tiltrædes af bestyrelsen, kræves, at mindst 1/3 af det mulige antal stemmer på

hele aktiekapitalen er repræsenteret på vedkommende generalforsamling, og at forslaget tiltrædes af 3/4 såvel af det samlede antal afgivne stemmer som af den på generalforsamlingen repræsenterede stemmeberettigede aktiekapital. Såfremt forslaget fremsættes eller tiltrædes af bestyrelsen, kræves til vedtagelse af dette kun en kvalificeret majoritet på 2/3 såvel af det samlede antal af de afgivne stemmer som af den på generalforsamlingen repræsenterede stemmeberettigede aktiekapital.

Er den fornødne del af aktiekapitalen ikke repræsenteret på generalforsamlingen, men er det fremsatte forslag i øvrigt vedtaget, kan forslaget endeligt vedtages på en af bestyrelsen inden 14 dage efter afholdelsen af den første generalforsamling indkaldt ekstraordinær generalforsamling uden hensyn til størrelsen af det antal stemmer, der er repræsenteret på denne generalforsamling. Til gyldig vedtagelse på denne anden generalforsamling kræves, såfremt forslaget ikke har opnået bestyrelsens tiltrædelse, at 3/4 såvel af det samlede antal afgivne stemmer som af den på generalforsamlingen repræsenterede stemmeberettigede aktiekapital stemmer derfor. Er forslaget tiltrådt af bestyrelsen, kan forslaget vedtages med den anførte majoritet.

**NOTE 25** LÅN

Mio. kr.	2008	2007
<b>Langfristede lån:</b>		
Udstedte obligationer	3.425	7.034
Prioritetslån	1.984	2.180
Lån fra pengeinstitutter	37.274	9.588
Leasingforpligtelser	28	37
Andre langfristede lån <sup>1</sup>	519	546
<b>I alt</b>	<b>43.230</b>	<b>19.385</b>
<b>Kortfristede lån:</b>		
Udstedte obligationer	2.499	-
Prioritetslån	203	-
Kortfristet del af øvrige langfristede lån	2	196
Lån fra pengeinstitutter	2.388	2.643
Leasingforpligtelser	19	28
Andre kortfristede lån	180	1.002
<b>I alt</b>	<b>5.291</b>	<b>3.869</b>
<b>Lang- og kortfristede lån i alt</b>	<b>48.521</b>	<b>23.254</b>
Dagsværdi	48.070	23.422

<sup>1</sup> I andre langfristede lån indgår medarbejderobligationer med 5 mio. kr. (2007: 0 mio. kr.).

Alle lån er målt til amortiseret kostpris, med undtagelse af to fastforrentede prioritetslån, der er swappet til variabel rente og er målt til dagsværdi. Den regnskabsmæssige værdi heraf udgør 362 mio. kr. (2007: 356 mio. kr.)

## Resterende tid til forfald for langfristede lån

Mio. kr.	1-2 år	2-3 år	3-4 år	4-5 år	> 5 år	2008 I alt
Udstedte obligationer	-	1.895	-	1.530	5	3.430
Prioritetslån	1	-	-	-	1.983	1.984
Lån fra pengeinstitutter	15.053	2.180	18.990	175	876	37.274
Leasingforpligtelser	14	8	5	1	-	28
Andre langfristede lån	241	256	1	-	16	514
<b>I alt</b>	<b>15.309</b>	<b>4.339</b>	<b>18.996</b>	<b>1.706</b>	<b>2.880</b>	<b>43.230</b>
						<b>2007</b>
Mio. kr.	1-2 år	2-3 år	3-4 år	4-5 år	> 5 år	I alt
Udstedte obligationer	2.495	-	2.507	1	2.031	7.034
Prioritetslån	203	1	-	-	1.976	2.180
Lån fra pengeinstitutter	480	5.619	61	408	3.020	9.588
Leasingforpligtelser	23	11	1	1	1	37
Andre langfristede lån	2	156	1	-	387	546
<b>I alt</b>	<b>3.203</b>	<b>5.787</b>	<b>2.570</b>	<b>410</b>	<b>7.415</b>	<b>19.385</b>

**NOTE 25** LÅN – FORTSAT

Renterisiko pr. 31. december:

Mio. kr.	Rente	Gns. effektiv rente	Rente- binding	Regnskabs- mæssig værdi	2008
					Renterisiko
<b>Udstedte obligationer:</b>					
GBP 250 mio. med udløb 12. december 2011 <sup>1</sup>	Fast	6,63%	2-3 år	1.895	Dagsværdi
GBP 200 mio. med udløb 26. februar 2013	Fast	7,01%	4-5 år	1.530	Dagsværdi
DKK 2.500 mio. med udløb 4. juni 2009	Fast	4,88%	0-1 år	2.499	Dagsværdi
<b>Udstedte obligationer i alt</b>		<b>5,99%</b>		<b>5.924</b>	
<b>Prioritetslån:</b>					
Variabelt forrentede <sup>2</sup>	Variabel	5,52%	Variabel	1.814	Pengestrøm
Fastforrentede <sup>3</sup>	Fast	4,95%	Variabel	373	Dagsværdi
<b>Prioritetslån i alt</b>		<b>5,42%</b>		<b>2.187</b>	
<b>Lån fra pengeinstitutter:</b>					
Variabelt forrentede	Variabel			18.078	Pengestrøm
Fastforrentede <sup>4</sup>	Fast			21.584	Dagsværdi
<b>Prioritetslån i alt</b>				<b>39.662</b>	

Alle rentesatser indeholder en margin.

<sup>1</sup> Renten er vha. swaps ændret til en fast EUR rente på 5,55%.<sup>2</sup> Der er tale om tre prioritetslån med en løbetid på over fem år og et prioritetslån med forfald i 2009. To af lånene (362 mio. kr.) er oprindeligt fastforrentede, men omlagt til en variabel rente. Lånene reguleres til dagsværdi i resultatopgørelsen. Den samlede dagsværdiregulering af lån og swaps er 0. Det tredje lån (1.248 mio. kr.) har fastsættelse af ny rente halvårligt baseret på CIBOR6. Det fjerde lån (204 mio. kr.) klassificeres som kortfristet og med fast forrentning indtil december 2009.

For de variabelt forrentede lån er ny rente fastsat i december 2008. Renten er fastsat til 4,93%-4,97% (ekskl. margin) med virkning fra januar 2009. Der fastsættes ny rente for lånet på 1.248 mio. kr. i juni 2009 og for de øvrige lån i december 2009.

<sup>3</sup> Der er optaget et variabelt forrentet realkreditlån på 373 mio. kr., der vha. en swap er omlagt til fast rente. Lånet har en løbetid på over fem år.<sup>4</sup> Hovedparten af de langfristede lån fra pengeinstitutter er oprindeligt variabelt forrentet, der vha. en swap er omlagt til en gennemsnitlig fast rente på 5,03% inkl. margin.

Mio. kr.	Finansiell rentebærende gæld*	Rente**			
		Variabel	Fast	Variabel %	Fast %
EUR	34.256	12.620	21.636	37%	63%
DKK	3.136	2.759	377	88%	12%
PLN	1.577	1.568	9	99%	1%
USD	1.863	1.458	405	78%	22%
CHF	2.468	2.468	-	100%	0%
RUB	-807	-808	1	100%	0%
Andre	3.171	-330	3.501	-	-
<b>I alt</b>	<b>45.664</b>	<b>19.735</b>	<b>25.929</b>	<b>43%</b>	<b>57%</b>

\* Efter swaps og valutakontrakter

\*\* For valutakontrakter

**NOTE 25** LÅN – FORTSAT

Renterisiko pr. 31. december:

Mio. kr.	Rente	Gns. effektiv rente	Rente- binding	Regnskabs- mæssig værdi	2007
					Renterisiko
<b>Udstedte obligationer:</b>					
GBP 250 mio. med udløb 12. december 2011 <sup>1</sup>	Fast	6,63%	3-4 år	2.507	Dagsværdi
GBP 200 mio. med udløb 26. februar 2013	Fast	7,01%	> 5 år	2.032	Dagsværdi
DKK 2.500 mio. med udløb 4. juni 2009	Fast	4,88%	1-2 år	2.495	Dagsværdi
<b>Udstedte obligationer i alt</b>		<b>6,12%</b>		<b>7.034</b>	
<b>Prioritetslån:</b>					
Variabelt forrentede <sup>2</sup>	Variabel	4,06%	0-1 år	1.603	Pengestrøm
Fastforrentede <sup>3</sup>	Fast	5,24%	2-10 år	577	Dagsværdi
<b>Prioritetslån i alt</b>		<b>4,37%</b>		<b>2.180</b>	
<b>Lån fra pengeinstitutter:</b>					
Variabelt forrentede	Variabel	-	-	6.948	Pengestrøm
Fastforrentede	Fast	-	-	5.283	Dagsværdi
<b>Prioritetslån i alt</b>				<b>12.231</b>	

<sup>1</sup> Renten er vha. swaps ændret til en fast EUR rente på 5,43%<sup>2</sup> Der er tale om tre prioritetslån med en løbetid på over fem år. To af lånene er oprindeligt fastforrentede, men omlagt til en variabel rente. Lånene reguleres til dagsværdi i resultatopgørelsen. Den samlede dagsværdiregulering af lån og swaps er 0 (henholdsvis 4 mio. kr. og -4 mio. kr.).<sup>3</sup> Der er optaget et variabelt forrentet realkreditlån på 372 mio. kr., der vha. en swap er omlagt til fast rente.

Mio. kr.	Finansiell rentebærende gæld*	Rente**			
		Variabel	Fast	Variabel %	Fast %
EUR	10.527	6.296	4.231	60%	40%
DKK	2.297	-776	3.073	-34%	134%
PLN	2.496	2.486	10	100%	0%
USD	1.421	1.175	246	83%	17%
CHF	2.228	881	1.347	40%	60%
RUB	1.100	1.100	-	100%	0%
Andre	936	-3.634	4.570	-	-
<b>I alt</b>	<b>21.005</b>	<b>7.528</b>	<b>13.477</b>	<b>36%</b>	<b>64%</b>

\* Efter swaps og valutakontrakter

\*\* Før valutakontrakter



**NOTE 25** LÅN – FORTSAT

				2008					
Valutafordeling af lån før og efter finansielle instrumenter				Næste rentefastsættelse (af hovedstol før valutaswaps)					
Mio. kr.	Oprindelig hovedstol	Effekt af swap	Efter valutaswap	2009	2010	2011	2012	2013	2014-
CHF	1.942	539	2.481	1.942	-	-	-	-	-
DKK	6.528	-3.379	3.149	6.150	-	-	-	-	378
EUR	34.213	217	34.430	12.578	11.184	2	1	7.452	2.996
GBP	3.430	-3.290	140	4	-	1.895	-	1.531	-
NOK	76	865	941	76	-	-	-	-	-
PLN	134	2.160	2.294	125	2	2	2	2	1
RUB	1	1.536	1.537	1	-	-	-	-	-
SEK	46	-249	-203	46	-	-	-	-	-
USD	1.691	172	1.863	1.286	307	98	-	-	-
Andre	460	1.429	1.889	384	19	24	19	14	-
<b>I alt</b>	<b>48.521</b>	<b>-</b>	<b>48.521</b>	<b>22.592</b>	<b>11.512</b>	<b>2.021</b>	<b>22</b>	<b>8.999</b>	<b>3.375</b>

Der henvises i øvrigt til note 35 Finansielle risici.

				2007					
Valutafordeling af lån før og efter finansielle instrumenter				Næste rentefastsættelse (af hovedstol før valutaswaps)					
Mio. kr.	Oprindelig hovedstol	Effekt af swap	Efter valutaswap	2008	2009	2010	2011	2012	2013-
CHF	1.734	494	2.228	387	1.347	-	-	-	-
DKK	5.115	-2.748	2.367	2.042	2.701	-	-	-	372
EUR	8.521	2.251	10.772	4.290	19	3.732	94	1	385
GBP	4.711	-4.693	18	170	1	1	2.507	-	2.032
NOK	203	816	1.019	203	-	-	-	-	-
PLN	668	1.838	2.506	658	2	2	2	2	2
RUB	111	991	1.102	111	-	-	-	-	-
SEK	116	79	195	116	-	-	-	-	-
TRY	316	-	316	316	-	-	-	-	-
USD	1.365	143	1.508	1.119	45	45	156	-	-
Andre	394	829	1.223	365	5	-	24	-	-
<b>I alt</b>	<b>23.254</b>	<b>-</b>	<b>23.254</b>	<b>9.777</b>	<b>4.120</b>	<b>3.780</b>	<b>2.783</b>	<b>3</b>	<b>2.791</b>

Valutaswaps og differenceafregnede swaps (non-deliverable forwards), der indgår i kolonnen Effekt af swap, var ikke medtaget i årsrapporten for 2007, men indgår i ovenstående beløb. Effekten af swappen er, at gæld i RUB og

EUR er henholdsvis 991 mio. kr. og 1.545 mio. kr. højere, og gæld i GBP er 2.536 mio. kr. lavere.

**NOTE 26** PENSIONER OG LIGNENDE FORPLIGTELSE

Gruppens ansatte er i vidt omfang omfattet af pensionsordninger. Arten af pensionsordningerne varierer efter arbejdsmarkedsforholdene, lov- og regelgrundlaget, de skattemæssige bestemmelser samt de økonomiske forhold i de lande, som de ansatte arbejder i. Ydelserne er normalt baseret på de ansattes løn og ansættelseslængde. Forpligtelsen vedrører både nuværende pensionister og fremtidige pensionisters ret til pension.

Ca. 63% (2007: 55%) af gruppens pensionsomkostninger vedrører bidragsbaserede ordninger, som ikke forpligter virksomheden ud over de indbetalte bidrag. Pensionsordningerne er afdækket gennem indbetalinger fra gruppens selskaber og fra de ansatte til fonde eller selskaber, der er uafhængige af gruppen.

De øvrige ordninger er ydelsesbaserede, og der indregnes en pensionsforpligtelse i balancen opgjort aktuarmæssigt til nutidsværdi på balance-tidspunktet og med fradrag af de til ordningerne tilknyttede aktiver. I de ydelsesbaserede ordninger bærer gruppen risikoen med hensyn til den fremtidige udvikling i rente, inflation, dødelighed og invaliditet.

Pensionsordningerne i bl.a. Schweiz, Norge, England og Hongkong har tilknyttet aktiver i selvstændige pensionsfonde.

I 2007 og 2008 gennemførtes en række ændringer af ordningerne i England med henblik på at reducere nettoforpligtelsen i ordningen. I 2007 indbetalte Carlsberg ekstraordinært 15 mio. GBP til ordningen, og i 2008 er der indgået aftale om betaling for 2008-2010 med 15 mio. GBP det første år og reducerede beløb i de efterfølgende år. Medarbejderne bidrager ved øget pensionsbidrag eller reduktion af pensionen i forhold til lønniveauet på pensionstidspunktet.

Tyskland, Sverige og Italien har ikke tilknyttet aktiver til forpligtelsen. Pensionsforpligtelserne i disse ordninger udgør ca. 18% (2007: 17%) af den samlede bruttoforpligtelse.

De ydelsesbaserede ordninger sikrer typisk de omfattede medarbejdere en pension baseret på deres slutløn for pensionering.

Mio. kr.	2008	2007
<b>Forpligtelsen for de ydelsesbaserede ordninger indgår i balancen således:</b>		
Pensionsforpligtelser og lignende forpligtelser	1,793	2,220
Pensionsaktiver	-2	-11
<b>Nettoforpligtelse</b>	<b>1,791</b>	<b>2,209</b>
<b>Opgørelse af nettoforpligtelse:</b>		
Nutidsværdi af ordninger med tilknyttede aktiver	5.767	6.923
Dagsværdi af tilknyttede aktiver	-5.245	-6.234
<b>Nettoforpligtelse for ordninger med tilknyttede aktiver</b>	<b>522</b>	<b>689</b>
Nutidsværdi af ordninger uden tilknyttede aktiver	1.269	1.228
Ikke indregnede aktiver som følge af begrænsning i aktivloftet	-	292
<b>Indregnet nettoforpligtelse</b>	<b>1.791</b>	<b>2.209</b>
<b>Opgørelse af den totale forpligtelse:</b>		
Nutidsværdi af ordninger med tilknyttede aktiver	5.767	6.923
Nutidsværdi af ordninger uden tilknyttede aktiver	1.269	1.228
<b>Forpligtelser i alt</b>	<b>7.036</b>	<b>8.151</b>
<b>Udvikling i forpligtelser:</b>		
Forpligtelser i alt pr. 1. januar	8.151	8.134
Periodens pensionsomkostninger	139	162
Kalkuleret renteomkostning	340	323
Aktuarmæssige gevinster (-) og tab (+)	-462	345
Udbetalte ydelser	-433	-426
Ændring i pensionsbetingelser og indfrielse	-49	-4
Tilgang ved køb af virksomheder	91	-
Valutakursregulering mv.	-741	-383
<b>Forpligtelser i alt pr. 31. december</b>	<b>7.036</b>	<b>8.151</b>
<b>Udvikling i tilknyttede aktiver:</b>		
Dagsværdi af aktiver pr. 1. januar	6.234	6.334
Kalkuleret forventet afkast	308	321
Aktuarmæssige gevinster (+) og tab (-)	-825	-86
Indbetalinger til ordningerne	273	318
Udbetalte ydelser	-347	-333
Valutakursregulering mv.	-398	-320
<b>Dagsværdi af aktiver pr. 31. december</b>	<b>5.245</b>	<b>6.234</b>

Gruppen forventer at indbetale 219 mio. kr. (2007: 153 mio. kr. i 2008) til de tilknyttede aktiver i 2009.

**NOTE 26** PENSIONER OG LIGNENDE FORPLIGTELSE – FORTSAT

Mio. kr.	2008	2007
Faktisk afkast på aktiverne kan opgøres som følger:		
Kalkuleret forventet afkast	308	321
Aktuarmæssige gevinster (+) og tab (-)	-825	-86
<b>Faktisk afkast</b>	<b>-517</b>	<b>235</b>

	2008		2007	
	Mio. kr.	%	Mio. kr.	%
<b>Fordeling af tilknyttede aktiver:</b>				
Aktier	1.889	36%	2.314	37%
Obligationer og andre værdipapirer	2.068	40%	2.835	46%
Fast ejendom	834	16%	837	13%
Likvider	454	8%	248	4%
<b>I alt</b>	<b>5.245</b>	<b>100%</b>	<b>6.234</b>	<b>100%</b>

I tilknyttede aktiver indgår ikke aktier i eller ejendom benyttet af gruppevirksomheder.

**Aktuarmæssige forudsætninger.** De aktuarmæssige forudsætninger, der anvendes i beregninger og værdiansættelser, varierer fra land til land på grund af lokale økonomiske forudsætninger og sociale bestemmelser.

Udgangspunktet for fastsættelsen af det forventede afkast på de tilknyttede aktiver er en obligationsinvestering i de relevante lande med lav risiko. Afkast-satsen øges afhængig af ordningens beholdning af aktier og ejendomme, der på trods af den øgede risiko forventes at give højere afkast end obligationer.

	2008		2007	
	Spænd	Vægtet gennemsnit	Spænd	Vægtet gennemsnit
<b>Anvendte forudsætninger:</b>				
Diskonteringsrente	1,3-6,4%	4,6%	2,0-5,7%	4,7%
Forventet afkast på tilknyttede aktiver	4,3-6,0%	4,6%	4,3-6,8%	5,4%
Fremtidig stigningstakt i løn	1,5-4,5%	2,6%	2,0-6,0%	3,1%
Fremtidig stigningstakt i pension	0,5-4,3%	1,6%	0,5-3,5%	2,1%

Mio. kr.	2008	2007
<b>Resultatført:</b>		
Pensionsomkostninger vedrørende det aktuelle regnskabsår	139	162
Kalkuleret forventet afkast på aktiver	-308	-321
Kalkuleret renteomkostning på forpligtelser	340	323
Ændring i pensionsbetingelser og indfrielse	-49	-4
<b>Resultatført i alt</b>	<b>122</b>	<b>160</b>
<b>Fordeling af omkostning i resultatopgørelsen:</b>		
Produktionsomkostninger	16	31
Salgs- og distributionsomkostninger	77	97
Administrationsomkostninger	2	24
Særlige poster (restrukturering)	-5	6
<b>Personaleomkostninger i alt, jf. note 13</b>	<b>90</b>	<b>158</b>
Finansielle indtægter	-308	-321
Finansielle omkostninger	340	323
<b>I alt</b>	<b>122</b>	<b>160</b>

**NOTE 26** PENSIONER OG LIGNENDE FORPLIGTELSE - FORTSAT

Mio. kr.	2008	2007
Indregnet på egenkapitalen:		
Indregnet pr. 1. januar	-818	-300
Tilgang ved køb af virksomheder	18	-
Aktuarmæssig gevinst/tab i perioden	-363	-431
Effekt af begrænsning ved aktivloftet	317	-101
Valutakursregulering af udenlandske virksomheder	142	14
Indregnet i perioden på egenkapitalen	114	-518
Indregnet pr. 31. december	-704	-818
Heraf akkumuleret aktuarmæssig gevinst/tab	-974	-611

Mio. kr.	2008	2007	2006	2005	2004
Femårsoversigt:					
Forpligtelser	7.036	8.151	8.134	8.065	7.433
Tilknyttede aktiver	-5.245	-6.234	-6.334	-6.105	-5.604
Uafdækket	1.791	1.917	1.800	1.960	1.829
Erfaringsregulering på forpligtelser	-450	30	-57	-97	-26
Erfaringsregulering på tilknyttede aktiver	999	86	123	242	-22

**NOTE 27** UDSKUDTE SKATTEAKTIVER OG UDSKUDT SKAT

Mio. kr.	2008	2007
Udskudt skat pr. 1. januar, netto	1.458	1.603
Valutakursreguleringer	-874	-54
Regulering vedrørende tidligere år	-209	-66
Tilgang ved køb/salg af virksomheder, netto	5.314	6
Værdiregulering ved trinvis overtagelse af dattervirksomheder	4.607	-
Indregnet på egenkapitalen	-335	-117
Indregnet i resultatopgørelsen	108	171
Ændring i skatteprocent	-1.520	-85
Udskudt skat pr. 31. december, netto	8.549	1.458
Der kan specificeres således:		
Udskudt skat	9.803	2.191
Udskudte skatteaktiver	-1.254	-733
Udskudt skat pr. 31. december, netto	8.549	1.458

Ændring i skatteprocent vedrører hovedsageligt nedsættelsen af selskabs-skatteprocenten i Rusland fra 24% til 20% gældende fra 2009.

**NOTE 27** UDSKUDTE SKATTEAKTIVER OG UDSKUDT SKAT – FORTSAT

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

Mio. kr.	Udskudte skatteaktiver		Udskudt skat	
	2008	2007	2008	2007
Immaterielle aktiver	174	131	8.834	1.153
Materielle aktiver	326	185	2.559	1.593
Kortfristede aktiver	81	66	59	52
Hensatte forpligtelser og pensioner	474	539	40	83
Dagsværdireguleringer	103	12	285	41
Skattemæssige underskud mv.	3.432	842	1.362	311
<b>I alt før modregning</b>	<b>4.590</b>	<b>1.775</b>	<b>13.139</b>	<b>3.233</b>
Modregning	-3.336	-1.042	-3.336	-1.042
<b>Udskudte skatteaktiver og udskudt skat pr. 31. december</b>	<b>1.254</b>	<b>733</b>	<b>9.803</b>	<b>2.191</b>
<b>Der forventes anvendt/afviklet således:</b>				
Inden for 12 måneder efter balancedagen	739	141	1.335	123
Senere end 12 måneder efter balancedagen	515	592	8.468	2.068
<b>I alt</b>	<b>1.254</b>	<b>733</b>	<b>9.803</b>	<b>2.191</b>

Udskudte skatteaktiver og udskudt skat modregnes i gruppens balance, når der er en legal modregningsret, og det udskudte skatteaktiv og den udskudte skat vedrører samme juridiske skatteenhed/konsolidering.

Af de indregnede udskudte skatteaktiver udgør 3.016 mio. kr. (2007: 410 mio. kr.) skattemæssige underskud til fremførelse, hvor realisation heraf er baseret på en fremtidig positiv skattepligtig indkomst ud over realisation af udskudte skatteforpligtelser.

Skatteaktiver, som ikke er indregnet, udgør 1.404 mio. kr. (2007: 837 mio. kr.) og vedrører primært skattemæssige underskud, som ikke forventes udnyttet inden for en overskuelig fremtid. Heraf udgør tidsubegrænsede underskud 707 mio. kr. (2007: 210 mio. kr.).

Tilgang ved køb af virksomheder vedrører hovedsageligt udskudt skat af de indregnede aktiver og eventuelforpligtelser ved S&N-akkvisitionen.

Værdiregulering ved trinvis overtagelse af dattervirksomhed vedrører udskudt skat af opskrivning til dagsværdi af de aktiver, forpligtelser og eventuel-

forpligtelser, som Carlsberg-gruppen allerede ejede – og tidligere indregnede ved pro rata-konsolidering – forud for opnåelse af fuld kontrol med BBH-gruppen ved S&N-akkvisitionen. Reguleringen af den udskudte skat er ligesom opskrivningen til dagsværdi af aktiver, forpligtelser og eventuelforpligtelser af den allerede ejede andel indregnet direkte på egenkapitalen i overensstemmelse med IFRS.

Der er beregnet udskudt skat af midlertidige forskelle relateret til kapitalandele i dattervirksomheder, joint ventures og associerede virksomheder på 0 mio. kr. (2007: 0 mio. kr.).

I Østeuropa-regionen er der indregnet udskudt skat på 159 mio. kr. (2007: 79 mio. kr.) af optjent overskud, der planlægges udloddet inden for kort tid, idet der pålægges 5% skat ved udlodningen. For øvrige dattervirksomheder, hvor der planlægges udlodning af frie reserver, vil en eventuel udlodning af optjent overskud ikke medføre en væsentlig skatteforpligtelse på baggrund af den nuværende skattelovgivning.

**NOTE 28 HENSATTE FORPLIGTELSE**

Hensatte forpligtelser til restrukturering, i alt 603 mio. kr. (2007: 263 mio. kr.), omfatter primært restruktureringer i forbindelse med Operational Excellence-programmer, restruktureringer i Carlsberg Danmark A/S, Carlsberg Sverige AB, Ringnes a.s., Carlsberg Deutschland GmbH, Brasseries Kronenbourg S.A og Carlsberg Italia S.p.A.

Øvrige hensatte forpligtelser, i alt 1.572 mio. kr. (2007: 480 mio. kr.), omfatter primært overskudsdeling i Frankrig, hensættelse til tab ved Carlsberg UK's outsourcing af servicering af fadøludstyr, garantforpligtelser, tabsgivende kontrakter, medarbejderforpligtelser ud over pensioner samt løbende tvister og retssager mv.

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

Mio. kr.	Restrukturering	Øvrige	2008 I alt
Balance pr. 1. januar 2008	263	480	743
Tilgang ved køb af virksomheder	236	885	1.121
Værdiregulering ved trinvis overtagelse af dattervirksomheder	-	3	3
Hensat i perioden	345	513	858
Salg af virksomheder	-	-11	-11
Forbrug i perioden	-227	-183	-410
Tilbageførsel af uudnyttede hensættelser	-	-17	-17
Overførsler	5	-74	-69
Diskontering	4	11	15
Valutakursreguleringer mv.	-23	-35	-58
<b>Balance pr. 31. december 2008</b>	<b>603</b>	<b>1.572</b>	<b>2.175</b>
<b>Hensatte forpligtelser indgår som følger i balancen:</b>			
Langfristede hensatte forpligtelser	387	1.111	1.498
Kortfristede hensatte forpligtelser	216	461	677
<b>I alt</b>	<b>603</b>	<b>1.572</b>	<b>2.175</b>

Af de langfristede hensatte forpligtelser forfalder 1.427 mio. kr. inden for fem år fra balancedagen.

Mio. kr.	Restrukturering	Øvrige	2007 I alt
Balance pr. 1. januar 2007	327	505	832
Hensat i perioden	210	81	291
Forbrug i perioden	-229	-68	-297
Tilbageførsel af uudnyttede hensættelser	-31	-47	-78
Overførsler	-	2	2
Valutakursreguleringer mv.	-14	7	-7
<b>Balance pr. 31. december 2007</b>	<b>263</b>	<b>480</b>	<b>743</b>
<b>Hensatte forpligtelser indgår som følger i balancen:</b>			
Langfristede hensatte forpligtelser	41	208	249
Kortfristede hensatte forpligtelser	222	272	494
<b>I alt</b>	<b>263</b>	<b>480</b>	<b>743</b>

Af de langfristede hensatte forpligtelser forfalder 187 mio. kr. inden for fem år fra balancedagen.



**NOTE 29** ANDEN GÆLD MV.

Mio. kr.	2008	2007
Anden gæld indgår som følger i balancen:		
Langfristede forpligtelser	263	20
Kortfristede forpligtelser	9.905	5.611
<b>I alt</b>	<b>10.168</b>	<b>5.631</b>
Anden gæld efter oprindelse:		
Skyldig moms og afgifter	1.953	1.889
Skyldige personaleomkostninger	1.434	980
Skyldige renter	681	321
Dagsværdi af sikringsinstrumenter	2.727	603
Gæld vedrørende køb af virksomheder	215	90
Gæld til associerede virksomheder	2	2
Periodeafgrænsningsposter	1.172	171
Andre	1.984	1.575
<b>I alt</b>	<b>10.168</b>	<b>5.631</b>

Periodeafgrænsningsposter er i 2008 påvirket af nye aftaler indgået i Nord- og Vesteuropa regionen, hvor der som led i aftalerne er modtaget forudbetalinger for en årrække.

**NOTE 30** PENGESTRØMME

Mio. kr.	2008	2007
<b>Regulering for andre ikke-kontante poster:</b>		
Andel af resultat efter skat i associerede virksomheder	-81	-101
Avance ved salg af materielle og immaterielle aktiver, netto	-664	-464
Amortisering af udlån til restaurationsbranchen mv.	141	162
<b>I alt</b>	<b>-604</b>	<b>-403</b>
<b>Ændring i driftskapital:</b>		
Varebeholdninger	-68	-639
Tilgodehavender	987	-749
Leverandørgæld og anden gæld	755	1.460
Pensionsforpligtelser og andre forpligtelser vedrørende primær drift for særlige poster	-88	-296
Heraf ikke realiserede valutakursgevinster/-tab	-30	-6
<b>I alt</b>	<b>1.556</b>	<b>-230</b>
<b>Ændring i udlån til kunder:</b>		
Lån ydet	-752	-665
Afdrag og indfrielse	462	522
<b>I alt</b>	<b>-290</b>	<b>-143</b>
<b>Ændring i finansielle tilgodehavender:</b>		
Lån og andre tilgodehavender ydet	428	-163
Øvrige	-255	-
Afdrag og indfrielse	254	77
<b>I alt</b>	<b>427</b>	<b>-86</b>
<b>Aktionærer i Carlsberg A/S:</b>		
Forhøjelse af aktiekapital	29.938	-
Udbytte til aktionærer	-458	-458
Køb af egne aktier	-20	-127
Salg af egne aktier	22	53
Tilbagekøb af kapitalandele	-	24
<b>I alt</b>	<b>29.482</b>	<b>-508</b>
<b>Minoriteter:</b>		
Køb af minoritetsinteresser	-299	-69
Minoriteters andel af forhøjelse af aktiekapital i dattervirksomheder	15	43
Udbytte til minoritetsinteresser	-265	-227
Tilbagekøb af kapitalandele fra minoritetsinteresser	-	-198
<b>I alt</b>	<b>-549</b>	<b>-451</b>
<b>Fremmedfinansiering:</b>		
Finansielle institutioner, langfristet	24.522	-747
Finansielle institutioner, kortfristet	-2.701	1.159
Lån fra associerede virksomheder	-712	395
Finansielle leasingforpligtelser	-205	-21
Øvrige finansieringsforpligtelser	247	-11
<b>I alt</b>	<b>21.151</b>	<b>775</b>

**NOTE 31** KØB OG SALG AF VIRKSOMHEDER

Mio. kr.	Tilkøbte kapitalandele	Akkvissionsdato	Hovedaktivitet	Kostpris	2008
<b>Navn på tilkøbte virksomheder:</b>					
Aktiviteter i S&N, herunder:		28. april 2008			52.374
Baltic Beverages Holding (BBH) AB	50,0%	28. april 2008	Bryggeri	-	
Brasseries Kronenbourg	100,0%	28. april 2008	Bryggeri	-	
Mythos Brewery	100,0%	28. april 2008	Bryggeri	-	
Øvrige	17,5 - 100,0%	28. april 2008	Bryggeri	-	
Baku-Castel Brewery	100,0%	25. august 2008	Bryggeri	455	
<b>I alt</b>					<b>52.829</b>

Mio. kr.	Aktiviteter i S&N		Baku-Castel Brewery		I alt	
	Regnskabsmæssig værdi forud for akkvisitionen	Dagsværdi ved overtagelsen	Regnskabsmæssig værdi forud for akkvisitionen	Dagsværdi ved overtagelsen	Regnskabsmæssig værdi forud for akkvisitionen	Dagsværdi ved overtagelsen
Immaterielle aktiver	354	18.935	10	10	364	18.945
Materielle aktiver	7.212	10.624	90	90	7.302	10.714
Finansielle aktiver, ekskl. udskudt skat	1.217	2.304	-	-	1.217	2.304
Varebeholdninger	1.893	1.935	23	23	1.916	1.958
Lån og tilgodehavender, kortfristet	4.431	3.540	35	35	4.466	3.575
Likvide beholdninger	1.340	1.446	32	32	1.372	1.478
Aktiver bestemt for salg	-	177	-	-	-	177
Hensatte forpligtelser, ekskl. udskudt skat	-910	-1.212	-	-	-910	-1.212
Udskudt skat, netto	-213	-5.326	-	4	-213	-5.322
Lån	-6.217	-5.827	-	-	-6.217	-5.827
Kassekreditter	-77	-92	-	-	-77	-92
Leverandørgæld og anden gæld mv.	-4.644	-4.686	-68	-68	-4.712	-4.754
Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg	-	-506	-	-	-	-506
<b>Nettoaktiver</b>	<b>4.386</b>	<b>21.312</b>	<b>122</b>	<b>126</b>	<b>4.508</b>	<b>21.438</b>
Minoritetsinteresser	-639	-2.389	-	-	-639	-2.389
<b>Egenkapital i alt, Carlsbergs andel</b>	<b>3.747</b>	<b>18.923</b>	<b>122</b>	<b>126</b>	<b>3.869</b>	<b>19.049</b>
Goodwill		33.451		329		33.780
<b>Kontant kostpris, i alt</b>		<b>52.374</b>		<b>455</b>		<b>52.829</b>
Likvide beholdninger, overtaget		-1.446		-32		-1.478
Kassekredit, overtaget		92		-		92
<b>Likviditetsforbrug, netto</b>		<b>51.020</b>		<b>423</b>		<b>51.443</b>
<b>Elementer af kostpris, kontant</b>						
Kontant		52.176		455		53.312
Direkte købsomkostninger		198		-		198
<b>I alt</b>		<b>52.374</b>		<b>455</b>		<b>52.829</b>

**Aktiviteter fra S&N.** Tallene for købet af dele af aktiviteterne i S&N omfatter 50% af den regnskabsmæssige værdi af de erhvervede kapitalandele og dagsværdien af den tilkøbte kapitalandel pr. akkvisitionsdatoen for selskaberne i BBH-gruppen, svarende til den tilkøbte andel.

Opgørelsen af dagsværdier på de overtagne aktiver, forpligtelser og eventuel forpligtelser er tæt på at være afsluttet. Værdiansættelsen af visse skønne dagsværdier pågår fortsat, og der kan derfor komme mindre reguleringer til indregnede dagsværdier. Endvidere vil der komme regulering til kostprisen, idet denne er afhængig af den endelige allokering af den nettorentebærende gæld mellem konsortieparterne i henhold til konsortieaftalens bestemmelser for fordeling af gæld. Denne allokering er ikke endeligt afsluttet.

Ændringer i åbningsbalancen og i kostprisen foretages i overensstemmelse med bestemmelserne i IFRS.

Købet af dele af aktiviteterne i S&N øger Carlsberg-gruppens driftsmæssige størrelse og langsigtede vækstmuligheder. Overtagelsen er et naturligt skridt for Carlsberg og i overensstemmelse med strategien om at opnå fuld kontrol med de vigtigste driftsaktiviteter. Overtagelsen omfatter de resterende 50% af BBH, der har aktiviteter i Rusland, Ukraine, Baltikum, Kasakhstan, Usbekistan og Belarus. Endvidere overtages 100% af Brasseries Kronenbourg og andre franske aktiviteter samt af Mythos, Grækenland, samt 17,5% i den associerede virksomhed Chongqing, Kina, og en 50% andel i et joint-venture i Vietnam.

**NOTE 31 KØB OG SALG AF VIRKSOMHEDER – FORTSAT****Overtagelsen vil medføre følgende væsentlige fordele:**

- Fuld kontrol med BBH for dermed at eliminere enhver usikkerhed vedrørende den langsigtede kontrol med aktivet og en betydelig forbedring af Carlsberg-gruppens langsigtede vækstprofil, herunder mulighed for synergier.
- Samlet ejerskab af BBH for derved at gøre det muligt for Carlsberg-gruppen at maksimere Carlsberg- og Tuborg-mærkernes potentiale på BBH's markeder.
- Væsentlig eksponering mod vækstmarkederne.
- Erhvervelsen af de franske og græske bryggerier komplementerer Carlsberg-gruppens eksisterende portefølje af førende europæiske markedspositioner, hvilket øger kapaciteten og skaber mulighed for synergier gennem implementering af Carlsberg-gruppens Excellence-programmer.
- Større salgsvolumen giver Carlsberg-gruppen mulighed for at generere betydelige synergifordele som følge af reducerede indirekte omkostninger, implementering af bedste praksis inden for bryggeribranchen samt besparelser på indkøbssiden.
- Overtagelsen styrker Carlsberg-gruppens mangeårige og voksende tilstedeværelse i Asien gennem overtagelsen af aktiviteter på de attraktive kinesiske og vietnamesiske markeder.

Aktiver bestemt for salg pr. akkvisitionsdatoen omfatter primært logistikenheder i Frankrig som følge af en ændring i logistik og distribution.

Den foreløbigt opgjorte goodwill repræsenterer en væsentlig værdi som følge af de omfattende synergier, der forventes i de overtagne virksomheder, personalekompetencer samt de positive vækstforventninger for BBH.

Synergierne kan bl.a. henføres til omkostningsbesparelser fra indkøbs- og Excellence-programmerne. Endvidere vil goodwill afspejle synergier fra et øget salg gennem tilstedeværelsen i en større del af Europa og Asien, muligheden for at lancere globale og/eller regionale mærker i hele den nye organisation, synergier fra forskning og udvikling samt bedre udnyttelse af hele arbejdsstyrken og dens ekspertise.

**Baku-Castel Brewery.** Baku-Castel Brewery er det største bryggeri i Azerbajjan og skaber et solidt fundament for Carlsbergs videre ekspansion i Østeuropa. Baltika Brewerys eksport af øl til Azerbajjan repræsenterer et positivt vækspotentiale. Goodwill repræsenterer den overtagne arbejdsstyrke og synergier ved ekspansionen. Balancen for Baku-Castel Brewery er baseret på foreløbige dagsværdier af overtagne aktiver og forpligtelser, der kan blive justeret i 2009.

De tilkøbte aktiviteter bidrager positivt til resultat af primær drift før særlige poster med ca. 2.367 mio. kr. og til resultat før skat med ca. 1.312 mio. kr. Endvidere indgår finansielle poster i resultatet for Carlsberg-gruppen vedrørende sikring af købet samt kursreguleringer, jf. omtalen heraf i noterne for finansielle poster. Det estimerede resultat for perioden januar – december, såfremt akkvisitionen var gennemført 1. januar 2008, er ikke opgjort, idet dette ikke er muligt som følge af væsentlige forskelle i den anvendte regnskabspraksis i visse af de tilkøbte virksomheder, hvor effekten heraf forud for akkvisitionen ikke kan opgøres.

**NOTE 31** KØB OG SALG AF VIRKSOMHEDER – FORTSAT

Indregning i balancen på overtagelsesdagen, herunder værdiregulering af den eksisterende ejerandel. Når en virksomhedsovertagelse gennemføres ved trinvis overtagelser, behandles hver væsentlig transaktion separat med henblik på at fastlægge kostprisen og dagsprisen af de overtagne identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser, herunder en eventuel goodwill.

Når en transaktion i en trinvis overtagelse resulterer i opnåelse af kontrol over virksomheden, revurderes tidligere erhvervede andele af overtagne identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser, der knytter sig til allerede erhvervede kapitalandele, til dagsværdi på overtagelsestidspunktet. Revurderingen behandles som en værdiregulering, der indregnes via egenkapitalen.

Ved køb af dele af aktiviteterne i S&N opnåede Carlsberg kontrol over BBH, hvorfor overtagelsen af de resterende 50% af BBH behandles som en trinvis overtagelse. Overtagelsesdagen er den 28. april 2008.

Den del af dagsværdireguleringen af nettoaktiver, der vedrører de 50% af BBH, der allerede var ejet af Carlsberg, er indregnet i Carlsberg-gruppens egenkapital som en værdiregulering i henhold til IFRS. IFRS kræver, at alle aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser reguleres til dagsværdi på overtagelsesdagen samt at dagsværdireguleringer vedrørende de 50%, som allerede var pro rata-konsolideret i Carlsberg-gruppens regnskab, indregnes i egenkapitalen som en værdiregulering.

Den samlede effekt på balancesum (dagsværdier) af købet af dele af aktiviteterne i S&N på overtagelsesdagen på den regnskabsmæssige værdi af Carlsberg-gruppens indregnede aktiver og forpligtelser samt egenkapitalen kan specificeres således:

Mio. kr.	Tilkøb	Værdiregulering af oprindelig 50% af BBH	Samlet effekt
<b>Aktiver:</b>			
Goodwill	33.451	-	33.451
Øvrige immaterielle aktiver	18.935	16.444	35.379
Materielle aktiver	10.624	3.062	13.686
Finansielle aktiver, ekskl. udskudt skat	2.304	10	2.314
Kortfristede aktiver	6.921	28	6.949
Aktiver bestemt for salg	177	-	177
<b>Aktiver i alt</b>	<b>72.412</b>	<b>19.544</b>	<b>91.956</b>
<b>Passiver:</b>			
Egenkapital	52.374	13.060	65.434
Minoritetsinteresser	2.389	1.750	4.139
<b>Egenkapital i alt</b>	<b>54.763</b>	<b>14.810</b>	<b>69.573</b>
Hensatte forpligtelser, ekskl. udskudt skat	1.212	3	1.215
Udskudt skat, netto	5.326	4.607	9.933
Lån	5.827	-73	5.754
Kassekredit	92	25	117
Leverandørgæld og anden gæld mv.	4.686	172	4.858
Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg	506	-	506
<b>Forpligtelser i alt</b>	<b>17.649</b>	<b>4.734</b>	<b>22.383</b>
<b>Passiver i alt</b>	<b>72.412</b>	<b>19.544</b>	<b>91.956</b>

Den samlede tilgang af nettoaktiver ved køb af dele af aktiviteterne i S&N udgør 69.573 mio. kr., hvoraf 54.763 mio. kr. er dagsværdien af overtagne aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser for den tilkøbte andel i 2008, mens

14.810 mio. kr. vedrører værdiregulering af de eksisterende nettoaktiver i den allerede ejede 50% andel i BBB-gruppen indregnes på egenkapitalen.

**NOTE 31** KØB OG SALG AF VIRKSOMHEDER – FORTSAT

Mio. kr.	Hovedaktivitet	Akkvisitionsdato	Tilkøbte kapitalandele	Kostpris
				2007
<b>Navn på tilkøbte virksomheder:</b>				
Brewery Olivaría	Bryggeri	1. jan. 2007	70,0%	127
Ningxia Brewery Ltd.	Bryggeri	1. jan. 2007	70,0%	102
Lao Soft Drink Co. Ltd	Drikkevarer	1. dec. 2007	65,0%	45
<b>I alt</b>				<b>274</b>

Mio. kr.	Øvrige		I alt	
	Regnskabsmæssig værdi forud for akquisitionen	Dagsværdi ved overtagelsen	Regnskabsmæssig værdi forud for akquisitionen	Dagsværdi ved overtagelsen
Immaterielle aktiver	35	52	35	52
Materielle aktiver	157	167	157	167
Finansielle aktiver, langfristede	3	3	3	3
Varebeholdninger	44	41	44	41
Tilgodehavender	57	57	57	57
Likvide beholdninger	94	94	94	94
Udskudt skat, netto	2	-6	2	-6
Lån	-64	-64	-64	-64
Leverandørgæld og anden gæld mv.	-46	-75	-46	-75
<b>Nettoaktiver</b>	<b>282</b>	<b>269</b>	<b>282</b>	<b>269</b>
Minoritetsinteresser	-43	-82	-43	-82
<b>Egenkapital i alt, Carlsbergs andel</b>	<b>239</b>	<b>187</b>	<b>239</b>	<b>187</b>
Goodwill		87		87
<b>Kontant kostpris i alt</b>		<b>274</b>		<b>274</b>
Overført fra andre finansielle aktiver (forudbetalinger)		-1		-1
Likvide beholdninger, overtaget		273		273
		94		-94
<b>Likviditetsforbrug, netto</b>		<b>179</b>		<b>179</b>
<b>Elementer af kontant kostpris:</b>				
Kontant		271		271
Direkte købsomkostninger		3		3
<b>I alt</b>		<b>274</b>		<b>274</b>

Carlsberg ejer 30% af aktiekapitalen i Brewery Olivaría og har en option, der løber fra købsdatoen, på at købe yderligere 21% af Brewery Olivarías aktiekapital. De øvrige aktionærer i Brewery Olivaría har en option, der løber fra købsdatoen, på at sælge på 40% af aktiekapitalen mod BBH AB. BBH AB har derfor en bestemmende indflydelse i Brewery Olivaría på 70% af kapitalandelene. Optionsprisen er fastlagt på baggrund af den forventede pris ved udnyttelsen og indgår i kostprisen. Ved ændring af forventning til prisen ved udnyttelsen foretages regulering i goodwill.

Strategisk er købet af Brewery Olivaría på linie med andre opkøb af BBH AB, hvor der sigtes mod potentielle vækstmarkeder. Brewery Olivaría besidder en markedsandel på 10% i Belarus med Olivaría som et af landets mest velkendte mærker. Goodwill repræsenterer den overtagne arbejdsstyrke samt forventede synergier herved. Brewery Olivaría indgår i resultatet for Carlsberg-gruppen fra den 1. januar 2007. Andelen af nettoomsætningen udgør 70 mio. kr., og resultat af primær drift før særlige poster udgør 1 mio. kr. Andelen af koncernresultatet udgør -2 mio. kr.

Balancen for Lao Soft Drink Co. Ltd er baseret på foreløbigt skøn over dagsværdierne på overtagne aktiver og forpligtelser ultimo 2007. Der er ikke foretaget væsentlige ændringer til åbningsbalancen i 2008.

Købet af Lao Soft Drink Co. Ltd har styrket Carlsbergs position i Laos på markedet for drikkevarer. Virksomheden har en markedsandel på ca. 90% af soft drinks-markedet. Goodwill repræsenterer den overtagne arbejdsstyrke samt forventede synergier herved. Havde Lao Soft Drink Co. Ltd indgået i resultatet for Carlsberg-gruppen fra den 1. januar 2007, ville andelen af nettoomsætningen have udgjort 60 mio. kr., og resultat af primær drift før særlige poster ville have udgjort 8 mio. kr. Endelig havde andelen af koncernresultatet udgjort 7 mio. kr.

Købet af Ningxia er i tråd med Carlsbergs strategi og styrker positionen i det vestlige Kina. Goodwill repræsenterer forventede synergieffekter samt forventning om øget vækst i Kina. Ningxia indgår i resultatet for Carlsberg-gruppen fra den 1. januar 2007. Andelen af nettoomsætningen udgør 95 mio. kr., og resultat af primær drift før særlige poster udgør 7 mio. kr. Andelen af koncernresultatet udgør 4 mio. kr.

**Køb af virksomheder efter balancedagen.** Der er ikke gennemført virksomhedsovertagelser efter balancedagen.



**NOTE 31 KØB OG SALG AF VIRKSOMHEDER – FORTSAT**

## Salg af virksomheder

Mio. kr.	2008	2007
<b>Salg af virksomheder vedrører Türk Tuborg i 2008:</b>		
Immaterielle aktiver	3	-
Materielle aktiver	286	-
Finansielle aktiver, langfristede	2	-
Varebeholdninger	101	-
Tilgodehavender	258	-
Likvide beholdninger	253	-
Hensatte forpligtelser	-11	-
Udskudt skat, netto	-8	-
Lån	-254	-
Leverandørgæld og anden gæld	-264	-
<b>Nettoaktiver</b>	<b>366</b>	<b>-</b>
Minoritetsinteresser	6	-
Egenkapital i alt, Carlsbergs andel	372	-
Resultatførsel af akkumulerede valutakursforskelle	-55	-
Direkte tilknyttede omkostninger	167	-
Gevinst/tab – indregnet under særlige poster	-232	-
<b>Kontakt afståelsessum</b>	<b>252</b>	<b>-</b>
Likvide beholdninger, afgivet	-253	-
<b>Likviditetstilgang, netto</b>	<b>-1</b>	<b>-</b>
<b>Mio. kr.</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
<b>Køb og salg af virksomheder, netto</b>		
Køb, likviditetsforbrug	-51.443	-179
Salg, likviditetstilgang	-1	-
<b>Netto</b>	<b>-51.444</b>	<b>-179</b>

**NOTE 32 OPGØRELSE AF INVESTERET KAPITAL**

Mio. kr.	2008	2007
<b>Investeret kapital fremkommer som følger:</b>		
Aktiver i alt	143.306	61.220
<b>Eksklusive:</b>		
Udskudte skatteaktiver	-1.254	-733
Udlån til associerede virksomheder	-6	-28
Tilgodehavende renter, dagsværdi af sikringsinstrumenter samt finansielle tilgodehavender	-1.470	-138
Værdipapirer (kort- og langfristede)	-125	-157
Likvide beholdninger	-2.857	-2.249
Aktiver bestemt for salg	-162	-34
<b>Inkluderede aktiver i alt</b>	<b>137.432</b>	<b>57.881</b>
Leverandørgæld	-7.993	-5.833
Tilbagebetalingsforpligtelse vedrørende emballage	-1.455	-1.207
Hensatte forpligtelser, ekskl. restrukturering	-1.572	-480
Selskabsskat	-279	-197
Periodeafgrænsningsposter	-1.172	-171
Gæld vedrørende finansiel leasing, inkluderet i lån	-47	-65
Anden gæld, ekskl. periodeafgrænsningsposter, skyldige renter og dagsværdi af sikringsinstrumenter	-5.588	-4.534
<b>Modregnede forpligtelser i alt</b>	<b>-18.106</b>	<b>-12.487</b>
<b>Investeret kapital i alt</b>	<b>119.326</b>	<b>45.394</b>

Køb af dele af aktiviteterne i S&N har påvirket både den samlede investerede kapital og fordelingen mellem de enkelte balanceposter og dermed opgørelsen og sammensætningen af den investerede kapital.

**NOTE 33** OPGØRELSE AF RENTEBÆRENDE GÆLD, NETTO

Mio. kr.	2008	2007
Rentebærende gæld, netto fremkommer som følger:		
Langfristede lån	43.230	19.385
Kortfristede lån	5.291	3.869
<b>Rentebærende gæld, brutto</b>	<b>48.521</b>	<b>23.254</b>
Likvide beholdninger	-2.857	-2.249
Udlån til associerede virksomheder	-6	-28
Udlån til restaurationsbranchen	-2.278	-1.627
Heraf ikke-rentebærende	1.403	821
Øvrige tilgodehavender	-2.032	-1.391
Heraf ikke-rentebærende	1.405	946
<b>Rentebærende gæld, netto</b>	<b>44.156</b>	<b>19.726</b>
<b>Forklaring af udvikling:</b>		
Rentebærende gæld, netto pr. 1. januar	19.726	19.229
Pengestrøm, drift	-7.812	-4.837
Pengestrøm, investeringer ekskl. køb af virksomheder, netto	5.709	4.748
Pengestrøm ved køb af virksomheder, netto	51.444	179
Udbytte til aktionærer og minoritetsinteresser	723	685
Køb af minoritetsinteresser	299	69
Køb/salg af egne aktier	-2	74
Overtaget nettorentebærende gæld ved køb/salg af virksomheder	4.015	54
Ændring i rentebærende udlån	140	-209
Provenu fra kapitalforhøjelse	-29.938	-
Effekt af valutaomregning	-226	-325
Andet	78	59
<b>Ændring i alt</b>	<b>24.430</b>	<b>497</b>
<b>Rentebærende gæld, netto pr. 31. december</b>	<b>44.156</b>	<b>19.726</b>

**NOTE 34** KAPITALANDELE I PRO RATA-KONSOLIDEREDE VIRKSOMHEDER

Nedenstående beløb repræsenterer gruppens andel af aktiver og passiver, nettoomsætning og resultat i de pro rata-konsoliderede virksomheder, som

fremgår af koncernoversigten. Disse beløb er optaget i den konsoliderede balance, inklusive goodwill, og resultatopgørelse.

Mio. kr.	2008	2007
Nettoomsætning	5.538	12.615
Omkostninger i alt	-4.484	-9.784
<b>Resultat af primær drift før særlige poster</b>	<b>1.054</b>	<b>2.831</b>
<b>Koncernresultat</b>	<b>678</b>	<b>1.819</b>
Langfristede aktiver	2.505	10.569
Kortfristede aktiver	980	3.498
Langfristede forpligtelser	-813	-3.906
Kortfristede forpligtelser	-1.055	-4.438
<b>Aktiver, netto</b>	<b>1.617</b>	<b>5.723</b>
Fri pengestrøm	-563	315
Årets pengestrøm	-469	-574
Likvide beholdninger, ultimo	6	483
Eventualforpligtelser i joint ventures	152	95
Investeringsforpligtelser i joint ventures	49	439

Faldet i hovedtallene skyldes det forhold at BBH-gruppen, der tidligere indgik som en pro rata-konsolideret virksomhed, med virkning fra 28. april 2008 indgår som dattervirksomhed. I 2008-tallene indgår derfor alene

4 måneders aktivitet for BBH-gruppen ved pro rata-konsolidering i resultatopgørelse og pengestrømme, mens der ikke indgår pro rata-konsoliderede tal i balancen pr. 31. december 2008.

**NOTE 35** FINANSIELLE RISICI

Carlsberg-gruppens aktiviteter medfører, at gruppens resultat, gæld og egenkapital påvirkes af en række finansielle risici, som primært relaterer sig til ændringer i valutakurser og renter. Gruppens finansielle risici styres centralt i Group Treasury i henhold til de af bestyrelsen godkendte og nedskrevne principper. Til denne styring anvendes primært rente- og valuta-instrumenter og i mindre omfang råvarekontrakter.

**Valutarisiko.** Som internationalt arbejdende virksomhed er Carlsberg-gruppen udsat for valutarisici i form af omregningsrisiko, idet langt den overvejende del af indtjeningen stammer fra udenlandske virksomheder, der omregnes til DKK. Gruppen har størst eksponering over for valutaerne RUB, EUR, GBP, CHF, NOK, SEL, PLN og UAH. Derudover er der en eksponering over for en række asiatiske valutaer, hvis andel totalt udgør 5-10% af gruppens resultat af primær drift. Yderligere er der en risiko forbundet med pengestrømme i andre valutaer end de valutaer, hvori der er optaget gæld.

Carlsberg-gruppen har en valutarisiko på balanceposter, dels gæld optaget i anden valuta end den funktionelle valuta for den pågældende gruppevirksomhed, dels omregning af nettoinvesteringer i virksomheder med en anden funktionel valuta end DKK. Førstnævnte risiko påvirker resultat af primær drift med undtagelse af de tilfælde, hvor gælden er klassificeret som en sikring af nettoinvestering i udenlandsk dattervirksomhed, hvor dagsværdireguleringen vil blive indregnet direkte på egenkapitalen.

**Valutakursers påvirkning af resultat af primær drift.** Carlsberg-gruppen har udbredt aktiviteter uden for Danmark, hvilket medfører, at ændringer i fremmed valuta i dattervirksomheder over for danske kroner har en stigende betydning for Carlsberg-gruppens resultat af primær drift målt i DKK. I en række lande (i særdeleshed Rusland og Asien), hvor Carlsberg-gruppen udfører sine aktiviteter, er valutaen korreleret til udviklingen i USD. Den gennemsnitlige USD kurs (5,09) var i 2008 6,5% lavere end i 2007 (5,45). Resultat af primær drift har i 2008 været svækket af et fald i den gennemsnitlige RUB/DKK kurs (4% lavere end 2007), GBP/DKK kurs (13,9% lavere end 2007), NOK/DKK kurs (2,2% lavere end 2007) og SEK/DKK kurs (3,6% lavere end i 2007). Der har været en positiv effekt fra en højere CHF/DKK kurs (3,7% højere end i 2007).

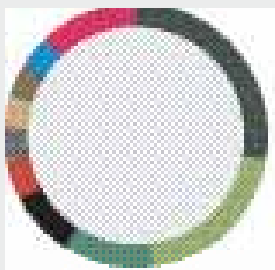
Carlsberg-gruppen har valgt ikke at sikre omsætning eller indtjening i fremmed valuta, men sikrer i visse tilfælde udbytte modtaget i fremmed valuta.

Carlsberg-gruppen er i mindre omfang udsat for transaktionsrisiko. Det er gruppens politik at afdække fremtidige kontraktuelle pengestrømme i udenlandsk valuta på et års sigt. Afdækningen foretages, når budgettet for det efterfølgende år er blevet lagt. Transaktioner på tværs af landegrænser er begrænsede i Carlsberg-gruppen, og afdækning af forventede pengestrømme i fremmed valuta er derfor beskedne. En undtagelse herfra er indkøb af visse råvarer, hvilket beskrives nærmere under afsnittet om råvarerisiko.

**BBH-gruppen.** Efter overtagelsen af de 50% af BBH-gruppen, som Carlsberg ikke i forvejen ejede, er påvirkningen af Carlsberg-gruppens resultat af primær drift fra gruppevirksomheder i Østeuropa og i særdeleshed Baltika Brewery vokset betydeligt. Af forskellige årsager styres valutakurseksponeringen i BBH-gruppen anderledes end i størsteparten af resten af gruppen.

Siden 2006 har det været gruppens politik i Baltika Brewery at reducere valutakursrisikoen målt i RUB ved at balancere indkøb i fremmed valuta. Dette har betydet, at ca. 55% af indkøb i fremmed valuta er foretaget i USD, og ca. 45% er foretaget i EUR, hvorved ændringer i forholdet mellem USD og EUR er blevet neutraliseret. Dette har fungeret som en effektiv sikring, så længe den russiske centralbank har fastholdt en fast RUB-kurs over for en kurv bestående af 55% USD og 45% EUR. Henimod slutningen af 2008 foretog den russiske centralbank en række devalueringer af RUB over for kurven. Dette har påvirket, og vil fortsætte med at påvirke, resultatet af primær drift målt i RUB. Valutarisikoafdækningen ved hjælp af en kurv af valutaer har været foretrukket frem for egentlig valutakurssikring på grund af regulatoriske og omkostningsmæssige forhold.

Carlsberg-gruppens resultat af primær drift vil både være påvirket af en ændring i USD-kursen over for DKK (via den ovenfor omtalte kurv), og af devalueringer over for kurven foretaget af den russiske centralbank.

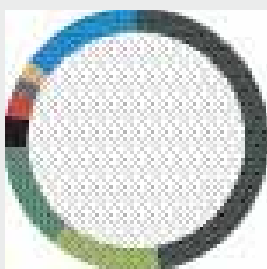
**NOTE 35** FINANSIELLE RISICI – FORTSAT**Fordeling af nettoomsætning 2008**

28% 20% 11% 8% 5% 4% 4% 4% 4% 12%  
RUB EUR DKK GBP CHF SEK NOK PLN UAH Andre

**Valutakursers påvirkning af nettofinansieringsomkostninger.** Hovedprincippet for optagelse af gæld i gruppevirksomheder er, at gælden skal optages i lokal valuta, eller at gælden valutatiseres for at undgå valutakursrisiko. I en række gruppevirksomheder er der imidlertid optaget gæld i anden valuta end virksomhedens funktionelle valuta, uden at denne valutakursrisiko er afdækket. Dette gælder primært i Østeuropa, og er baseret på en vurdering af den alternative omkostning ved at optage lån i lokal valuta. For de pågældende lande og gruppevirksomheder er renteniveauet i lokal valuta, og dermed alternativomkostningen, høj nok til at retfærdiggøre en valutakursrisiko – i nogle lande er der slet ikke adgang til at optage lån i lokal valuta.

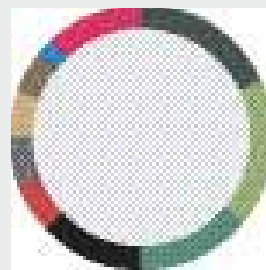
I 2008 pådrog gruppen sig nettotab på valuta og værdireguleringer af finansielle instrumenter på 802 mio. kr. (2007: tab på 10 mio. kr.). Hovedårsagen til tabet i 2008 var gæld optaget i EUR og USD i en række gruppevirksomheder i Østeuropa, primært Baltika Brewery i Rusland og Slavutich i Ukraine. Både RUB og UAH (valutaen i Ukraine) kom under pres i fjerde kvartal af 2008.

Fordelingen af egenkapital, inklusive lån, der betragtes som et tillæg til nettoinvesteringen i fremmed valuta (Carlsbergs andel):

**Egenkapital 2008**

47% 14% 13% 4% 3% 2% 2% 15%  
RUB EUR SEK CHF PLN CNY UAH Andre

Carlsberg-gruppens nettoinvesteringer i udenlandsk valuta (inklusive lån givet til dattervirksomheder som et tillæg til nettoinvesteringen) er især påvirket af opkøbet af de resterende 50% af BBH AB. Eksponeringen over for RUB er – i både absolutte og relative termer – mere end fordoblet som

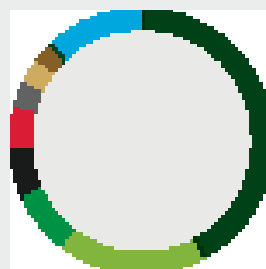
**Fordeling af nettoomsætning 2007**

18% 18% 14% 13% 6% 6% 6% 5% 2% 12%  
RUB EUR DKK GBP CHF SEK NOK PLN CNY Andre

**Valutakursers påvirkning af balance og egenkapital.** Carlsberg-gruppen har en lang række investeringer i udenlandske dattervirksomheder, hvor omregningen af egenkapital til danske kroner er eksponeret over for valutarisiko. Gruppen afdækker en del af denne valutarisiko ved at optage lån i den relevante valuta eller ved at indgå valutaterminskontrakter. Dette gælder for nettoinvesteringer i NOK, CHF, SEK, EUR, RUB, PLN, LVL og MYR. Afdækning sker på basis af en årlig vurdering af de to parametre: risikoreduktion og omkostninger.

Brutto- og nettoeksponeringen over for fremmede valutaer fremgår af nedenstående tabel.

Valutakursernes udvikling påvirker også gældens størrelse, i det omfang gælden er optaget i anden valuta end DKK. Gældens valutafordeling er opgjort i afsnittet om renterisiko. I 2008 blev den rentebærende gæld, netto, reduceret med 228 mio. kr. som følge af udviklingen i valutakurser. Påvirkningen kommer primært fra gæld optaget i GBP, USD og CHF.

**Egenkapital 2007**

42% 18% 8% 6% 5% 3% 3% 3% 12%  
EUR RUB CHF PLN GBP MYR SEK NOK Andre

følge af købsprisallokeringen. I allokeringen af købsprisen er de russiske aktiver reguleret til dagsværdi, både for så vidt angår den tilkøbte som for den eksisterende del.

## NOTE 35 FINANSIELLE RISICI – FORTSAT

2008

DKK million	Carlsbergs andel af nettoinvestering i udenlandsk dattervirksomhed	Minoritetens andel	Årets valutakursregulering indregnet på egenkapitalen	Sikring af nettoinvestering	Årets regulering af sikringsinstrument til markedsværdi indregnet på egenkapitalen	Nettorisiko overfor fremmed valuta	Nettopåvirkning indregnet på egenkapitalen	Nettopåvirkning, minoritetens andel	Nettopåvirkning, Carlsbergs andel
RUB	26.583	3.381	-6.257	-1.374	422	28.590	-5.835	-495	-5.340
EUR	8.031	167	17	-6.691	-37	1.507	-20	-	-20
SEK	7.455	-	-1.336	-6.315	1.134	1.140	-202	-	-202
CHF	2.402	-	241	-1.917	-188	485	53	-	53
PLN	1.560	-	-247	-1.330	183	230	-64	-	-64
CNY	1.322	45	130	-	-	1.367	130	-	130
UAH	1.266	80	-738	-	-	1.346	-738	-32	-706
GBP	1.050	-	-323	-	-	1.050	-323	-	-323
VND	906	56	-8	-	-	962	-8	-	-8
MYR	837	351	-9	-684	2	504	-7	-2	-5
LTL	632	206	-2	-	-	838	-2	-	-2
Andre	4.624	944	-105	-622	134	4.946	29	-4	33
I alt	56.668	5.230	-8.637	-18.933	1.650	42.965	-6.987	-533	-6.454

2007

EUR	10.719	-	5	-6.696	-1	4.023	4	-	4
RUB	4.735	587	-209	-800	20	4.522	-189	-	-189
CHF	2.097	-	-65	-1.729	57	368	-8	-	-8
PLN	1.687	-	101	-1.452	-88	235	13	-	13
GBP	1.408	-	-161	-	57	1.408	-104	-	-104
MYR	844	353	-54	-688	64	509	10	-15	25
SEK	766	-	-55	-709	49	57	-6	-	-6
NOK	667	-	22	-655	-23	12	-1	-	-1
UAH	569	-	-44	-	-	569	-44	-	-44
CSD	474	60	-4	-	-	534	-4	-	-4
LAK	494	-	-23	-	-	494	-23	-	-23
Andre	1.666	323	-203	-	-	1.989	-203	-55	-148
I alt	26.126	1.323	-690	-12.729	135	14.720	-555	-70	-485

Den væsentligste nettorisiko relaterer sig til valutakursreguleringen på egenkapitalen i RUB, som kun i et vist omfang er afdækket.

Valutakursreguleringen af nettoinvesteringen i "Andre" relaterer sig til en række østeuropæiske og asiatiske valutaer samt NOK.

**Renterisiko.** Den mest betydelige renterisiko i Carlsberg-gruppen relaterer sig til rentebærende gæld. Det er ledelsens mål, at varigheden målt i antal år skal ligge mellem 1 og 5 år.

Selskabets låneportefølje består af børsnoterede obligationer, bilaterale låneaftaler og syndikerede kreditfaciliteter. Bruttogælden (lang- og kortfristet gæld) udgjorde 31. december 2008 48.521 mio. kr. (2007: 23.254 mio. kr.). Efter fradrag af likvide beholdninger udgjorde nettogælden 45.664 mio. kr. (2007: 21.005 mio. kr.), svarende til en stigning på 24.659 mio. kr.

Renterisiko styres primært ved brug af renteswaps og i mindre omfang ved brug af fastforrentede obligationslån.

En specifikation af Carlsberg-gruppens bruttogæld, inkl. de finansielle instrumenter, der er anvendt til at tilpasse valuta- og renterisiko, findes i regnskabet note 25.

Ved udgangen af året bestod 57% af netto låneporteføljen af fastforrentede lån med en rentebinding længere end et år. (2007: 62%). Det vurderes, at en rentestigning på 1 procentpoint vil medføre en stigning i de årlige rentekostninger på 197 mio. kr. (2007: 66 mio. kr.).

Ved udgangen af 2008 var varigheden af netto låneporteføljen 1,9 år (2007: 1,8 år), hvilket svarer til en varighed på 849 mio. kr. (2007: 380 mio. kr.). Dette betyder, at effekten af en stigning på 1 procentpoint i renteniveauet vil medføre en gevinst på 849 mio. kr. Eftersom kun renteswaps og ikke fastforrentede lån reguleres til dagsværdi, vil kun den del af varigheden, der vedrører renteswaps, påvirke egenkapitalen. Det vurderes, at 625 mio. kr. (2007: 110 mio. kr.) af varigheden vedrører renteswaps, der er klassificeret som sikring af fremtidige pengestrømme, hvilket medfører, at påvirkningen fra renteutviklingen vil blive indregnet direkte på egenkapitalen. Den resterende varighed vedrører fastforrentede lån – primært de tre børsnoterede obligationsudstedelser, der er beskrevet i note 25. Hvis markedsrenten den 31. december 2008 havde været 1 procentpoint højere, ville egenkapitalen have været 625 mio. kr. (2007: 110 mio. kr.) højere og vice versa.

De indregnede tab og gevinster fra renteswaps er opgjort i note 36. Følsomhedsanalysen er baseret på de finansielle instrumenter, der var indregnet pr. 31. december 2008 (31. december 2007). Alle sikringsforhold vedrørende rentebærende instrumenter er 100% effektive. Ændringer i forudsætninger er baseret på aktuelle markedsforhold og forventninger til renteniveauet.

Carlsbergs eksponering over for en stigning i de korte renter er først og fremmest i EUR og DKK, og dernæst over for CHF og USD. Eksponeringen over for mellemlange og lange renter er primært i EUR. Nedenstående tabel viser nettogældens fordeling på valuta og rentebinding.

**NOTE 35** FINANSIELLE RISICI – FORTSAT

Netto finansiel gæld før swap		Næste rentefastsættelse					
Mio. kr.		2009	2010	2011	2012	2013	2014-
CHF	1.861	1.861	-	-	-	-	-
DKK	6.358	5.981	-	-	-	-	377
EUR	33.715	12.079	11.184	2	1	7.452	2.997
GBP	3.068	-358	-	1.895	-	1.531	-
NOK	-11	-11	-	-	-	-	-
PLN	134	125	2	2	2	2	1
RUB	-173	-173	-	-	-	-	-
SEK	-62	-62	-	-	-	-	-
USD	1.561	1.156	307	98	-	-	-
Andre	-787	-863	19	24	19	14	-
<b>I alt</b>	<b>45.664</b>	<b>19.735</b>	<b>11.512</b>	<b>2.021</b>	<b>22</b>	<b>8.999</b>	<b>3.375</b>

**Kreditrisiko.** Kreditrisiko er risikoen for, at en modpart forsømmer at opfylde sine kontraktuelle forpligtelser og derved påfører Carlsberg-gruppen et tab. Gruppens politik er, at der kun indgås finansielle kontrakter med finansielle institutter med en høj kreditvurdering.

Carlsberg-gruppen yder i visse lande lån til restaurationsbranchen. De enkelte gruppevirksomheder overvåger og kontrollerer disse lån såvel som almindelige kreditter i overensstemmelse med centrale retningslinjer. Det vurderes, at de foretagne hensættelser, jvf. note 20, er tilstrækkelige til at dække eventuelle tab.

Væsentlige udviklinger i restaurationsbranchen kan øge kreditrisikoen på grupper af kunder på enkelte markeder og i enkelte lande. Sådanne udviklinger inkluderer ændret lovgivning lokalt, som kan have en negativ effekt på indtjeningen i branchen generelt, og er taget i betragtning, når der foretages nedskrivninger i forbindelse med tab på tilgodehavender. Kreditrisikoen er derfor medtaget i de regnskabsmæssige værdier.

Der er ikke nogen væsentlig kreditrisiko på likvide beholdninger.

Carlsberg anvender nedenstående opstilling i beregningen af kapitalberedskab:

Total bekræftede lån og kreditfaciliteter	2008	52.096
Total lang- og kortfristet gæld		-48.521
Uudnyttede bekræftede langfristede kreditfaciliteter		3.575
Likvide beholdninger		2.857
<b>Kapitalberedskab</b>		<b>6.432</b>

De uudnyttede bekræftede langfristede kreditfaciliteter på 3.575 mio. kr. er efter fradrag af lang- og kortfristet gæld, og er derfor 5.291 mio. kr. (svarende til den kortfristede gæld) lavere end de uudnyttede bekræftede langfristede kreditfaciliteter på 8.866 mio. kr.

**Likviditetsrisiko.** Likviditetsrisiko 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 Group Treasury's ansvar at sikre en effektiv likviditetsstyring, hvilket primært indebærer at tilvejebringe tilstrækkelige bekræftede kreditfaciliteter, således at det fornødne kapitalberedskab er til stede. Carlsberg havde pr. 31. december 2008 uudnyttede bekræftede langfristede kreditfaciliteter på 8.866 mio. kr. (2007: 7.033 mio. kr.).

I den daglige likviditetsstyring anvendes cash-pools, der dækker det meste af Nord- og Vesteuropa, eller interne lån mellem Group Treasury og dattervirksomheder. Som følge af beskatningsregler har de majoritetsjede dattervirksomheder i Østeuropa deres egne kreditfaciliteter og lån fra banker. Dette er også tilfældet i joint-venture selskabet Unicer-Bebidas i Portugal.

De væsentligste bekræftede langfristede kreditfaciliteter omfatter finansielle covenants baseret på udviklingen i forholdet mellem nettogælden og EBITDA. Ledelsen vurderer løbende dette forhold. Pr. 31. december 2008 opfylder Carlsberg-gruppen de finansielle covenants.



**NOTE 35** FINANSIELLE RISICI – FORTSAT

**Kapitalstruktur – og forvaltning.** Ledelsens strategi og overordnede mål er at sikre en fortsat udvikling og styrkelse af gruppens kapitalstruktur, der understøtter en langsigtet lønsom vækst og en sund udvikling i centrale indtjenings- og balancenøgletal. Carlsberg-gruppen blev i 2006 tildelt investment grade ratings af Moody's Investor Service og Fitch Ratings. Denne rating blev bekræftet efter køb af dele af aktiviteterne i S&N.

Carlsberg A/S's aktiekapital er opdelt i to klasser (A- og B-aktier). Det er ledelsens vurdering at denne opdeling – sammenholdt med Carlsbergfondets stilling som majoritetsaktionær (i forhold til kontrol) - fortsat vil være fordelagtig for

alle selskabets aktionærer, idet denne struktur muliggør og understøtter en langsigtet udvikling af Carlsberg-gruppen.

Ledelsen vurderer regelmæssigt, om gruppens kapitalstruktur er i overensstemmelse med gruppens og aktionærernes interesse. Pr. 31. december 2008 havde Carlsberg-gruppen en netto rentebærende gæld på 44.156 mio. kr. (2007: 19.726 mio. kr.). Kapitalberedskabet og adgangen til bekræftede uudnyttede kreditfaciliteter anses som rimelige i forhold til det aktuelle behov for finansiel fleksibilitet.

Bekræftede langfristede kreditfaciliteter pr. 31. december 2008:

Mio. kr.	2008
1 - 2 år	16.770
2 - 3 år	5.526
3 - 4 år	24.902
4 - 5 år	1.662
> 5 år	3.236
<b>I alt</b>	<b>52.096</b>
Kortfristet gæld	5.291
Langfristet gæld	43.230
<b>I alt</b>	<b>48.521</b>

Der er ikke foretaget ændringer i gruppens retningslinjer for kontrol af kapitalstruktur – og styring. Den forøgede rentebærende gæld som følge af køb af dele af aktiviteterne i S&N har medført ændringer i de daglige procedurer, inklusive styringen af de tilkøbte virksomheder.

**Råvarerisiko.** Råvarerisiko er især knyttet til indkøb af dåser (aluminium), malt (byg) og energi. Afdækningen af såvel råvarerisiko som valutarisiko koordineres centralt. Formålet med risikostyringen er at sikre stabile og forudsigelige råvarepriser på lang sigt og at undgå unødvendig binding af kapital og likviditet.

Karakteren af de underliggende markeder for de nævnte råvarekategorier er forskellige og dermed også den måde, hvorpå der sikres mod prisstigninger. Den mest anvendte sikringsform er fastprisaftaler i lokal valuta med leverandøren.

Som sikring mod den implicite risiko for stigende aluminiumspriser, der er forbundet med indkøbet af dåser, er Carlsbergs indkøbspris på hovedparten af aftalerne variabel, baseret på verdensmarkedsprisen på aluminium

(London Metal Exchange, LME). Carlsberg er derved i stand til at afdække den underliggende aluminiums prisisiko. For 2009 er den overvejende del af denne aluminiums prisisiko afdækket for Vest- og Østeuropa, og delvis afdækket frem til og med 2012. Den totale volumen afdækket pr. 31. december 2008 udgjorde 80.000 tons (2007: 89.000 tons). Baseret på denne volumen, og på en antagelse om 100% effektivitet, vil en 10% stigning i aluminiumsprisen påvirke egenkapitalen positivt med 75 mio. kr. (2007: 125 mio. kr.) og vice versa. Dagsværdier er specificeret i note 36.

I en række gruppevirksomheder foretages indkøbet af råvarer såsom malt og humle i en anden valuta end den funktionelle valuta. Det er gruppens politik at sikre leverance for det følgende budgetår. Således blev eksponeeringen vedrørende 2009 afdækket i foråret 2008.

For Østeuropa er der ikke foretaget afdækning af valutakursrisiko for 2009, idet terminspriserne indeholdt en implicit devalueringsforventning – og hermed en omkostning, der var højere end Carlsbergs vurdering af den sandsynlige udvikling.

**NOTE 36** FINANSIELLE INSTRUMENTER

Beregningen af dagsværdier af finansielle instrumenter er baseret på observerbare markedsdata og ved anvendelse af generelt accepterede metoder. Der anvendes både eksternt og internt beregnede dagsværdier baseret på tilbagediskontering af fremtidige pengestrømme. Hvor der

anvendes internt beregnede dagsværdier, bliver disse afstemt med de eksternt beregnede dagsværdier på kvartalsmæssig basis.

Carlsberg anvender tre former for finansiel sikring:

**Sikring af dagsværdi og sikringsforhold, der ikke klassificeres som sikringsinstrumenter (økonomiske sikringer)**

Ændringen i dagsværdien af finansielle instrumenter, der indgår i en sikring af dagsværdi, og afledte instrumenter, der ikke klassificeres som sikringsinstrumenter, indregnes i resultatopgørelsen. Dette er primært instrumenter til afdækning af finansielle risici relateret til gæld, der ikke klassificeres som sikringsinstrumenter. Finansielle risici indebærer primært valutakursrisikoen på gæld og sekundært renterisiko. Dagsværdien af disse instrumenter var på balancedagen -1.029 mio. kr. (2007: -470 mio. kr.). Ændringen skyldes primært en rente- og valutaswap på 250 mio.

GBP, som er sikring af en obligationsudstedelse på 250 mio. GBP. GBP blev devalueret 25% i løbet af 2008, hvilket afstedkom et stort fald i dagsværdien af denne swap. Den eneste dagsværdiregulering, der er klassificeret som en sikring af dagsværdi, er to renteswaps, der afdækker to fastforrentede lån. I 2008 blev der resultatført 7 mio. kr. (2007: -4 mio. kr.) vedrørende disse to swaps. Dagsværdireguleringen af lånet udgjorde -7 mio. kr. (2007: 4 mio. kr.).

Mio. kr.	2008		2007	
	Dagsværdiregulering indregnet i resultatopgørelsen	Dagsværdi	Dagsværdiregulering indregnet i resultatopgørelsen	Dagsværdi
Renteinstrument	28	2	7	24
Valutainstrument	533	-1.026	-72	-494
Ineffektiv del af sikring	-5	-5	-	-
<b>I alt</b>	<b>556</b>	<b>-1.029</b>	<b>-65</b>	<b>-470</b>

**Sikring af fremtidige pengestrømme**

Sikring af fremtidige pengestrømme anvendes primært på renteswaps, hvor det afdækkede er det underliggende (variabelt forrentede) lån, og på valutaderivater, hvor det afdækkede er det underliggende køb. Sikring af pengestrømme bliver også anvendt på afdækning af aluminiumsindkøb (hvor det underliggende er aluminiumsdåser, der anvendes i en række gruppevirksomheder i Nord- og Vesteuropa samt Østeuropa).

I 2008 afdækkede Carlsberg køb af dele af aktiviteterne i S&N i GBP ved brug af valutaterminskontrakter og optioner samt ved brug af valutaterminskontrakter til afdækning af købet af aktier i Habeco i Vietnam. Førstnævnte sikring medførte et tab i GBP, da GBP blev devalueret i perioden fra overtagelsens

indgåelse til afslutningen af transaktionen. Tabet på den effektive del af sikringen er indregnet på egenkapitalen og forbliver på egenkapitalen under reserver for sikring af fremtidige pengestrømme, så længe de overtagne virksomheder indregnes. Der er anvendt renteswaps for en del af stigningen i nettogælden som følge af overtagelsen af S&N for at opretholde en balance mellem faste og variable renter. De væsentligste swaps og renteswaps, der er indgået før overtagelsen af S&N, er anført i nedenstående oversigt. Det kraftige fald i renten i fjerde kvartal af 2008 har medført tab på renteinstrumenter – disse tab resultatføres i perioden 2009-2015. Tab på andre instrumenter omfatter en delvis sikring af risikoen på stigende aluminiumspriser. Aluminiumspriserne faldt i andet halvår af 2008.

**Væsentlige finansielle instrumenter – overblik**

Mio. kr.	Udløb	Anvendelse
<b>Instrument:</b>		
300 mio. CHF renteswap	2009	Swap af lån fra 1 mio. CHF Libor til fast
500 mio. EUR renteswap	2010	Swap af lån fra 1 mio. EURIBOR til fast
1.000 mio. EUR renteswap*	2010	Swap af lån fra 1 mio. EURIBOR til fast
1.000 mio. EUR renteswap*	2013	Swap af lån fra 1 mio. EURIBOR til fast
400 mio. EUR renteswap*	2015	Swap af lån fra 1 mio. EURIBOR til fast
250 mio. GBP valutaswap	2011	Swap af fast GBP rente til fast DKK rente
Aluminium	2009-2012	Fastlånsning af aluminiumspris i forbindelse med dåsekok

\* Disse EUR-renteswaps blev indgået efter køb af dele af aktiviteterne i S&N og den deraf følgende stigning i gælden

Mio. kr.	2008			2007		
	Dagsværdiregulering indregnet på egenkapital	Dagsværdi	Forventet indregning	Dagsværdiregulering indregnet på egenkapital	Dagsværdi	Forventet indregning
Renteinstrument	-998	-1.102	2009-2015	109	-10	2008-2011
Valutainstrument	-832	-	-	2	-	-
Ineffektiv del af sikring	-181	-266	2009-2012	-27	-22	2008-2012
<b>I alt</b>	<b>-2.011</b>	<b>-1.368</b>		<b>84</b>	<b>-32</b>	

**NOTE 36** FINANSIELLE INSTRUMENTER – FORTSAT**Sikring af nettoinvesteringer**

Dagsværdireguleringer af finansielle instrumenter (både afledte finansielle instrumenter og gældsinstrumenter), der anvendes til at afdække valutakursrisikoen relateret til nettoinvesteringen i udenlandske dattervirksomheder, indregnes direkte på egenkapitalen.

I det omfang at dagsværdireguleringen ikke overstiger værdireguleringen af kapitalandelen, indregnes reguleringen af disse finansielle instrumenter

direkte på egenkapitalen, ellers indregnes dagsværdireguleringen i resultatopgørelsen. Den akkumulerede dagsværdiregulering forbliver på egenkapitalen, så længe det afdækkede fortsat indregnes.

Derudover er der i visse tilfælde givet lån til dattervirksomheder, der er klassificeret som tillæg til nettoinvesteringen. Valutakursreguleringen vedrørende disse føres direkte på egenkapitalen i samme post som gevinster/tab på sikring af nettoinvesteringer.

Sikring af nettoinvesteringer		2008	
Mio. kr.	Dagsværdiregulering indregnet på egenkapital	Dagsværdi	
Valutainstrument	459	799	
I alt	459	799	

Sikring af nettoinvesteringer		2007	
Mio. kr.	Dagsværdiregulering indregnet på egenkapital	Dagsværdi	
		115	18
I alt		115	18

2008				
Mio. kr.	Sikring af investering, beløb i valuta	Tillæg til nettoinvestering, beløb i valuta	Regulering i alt på egenkapitalen	Resultatopgørelse
SEK	-9.282	5.424	542	-
NOK	-700	3.200	-450	-
CHF	-385	-	-188	-
GBP	-	-	-	-
MYR	-450	-	2	-
EUR	-898	5.119	-70	-
RUB	-7.644	-	422	-
PLN	-740	-	183	-
EEK	-	1.538	-	-
LVL	-9	-	18	-
I alt			459	-

2007				
Mio. kr.	Sikring af investering, beløb i valuta	Tillæg til nettoinvestering, beløb i valuta	Regulering i alt på egenkapitalen	Resultatopgørelse
	-1.583	5.247	-66	-
	-700	3.182	72	-
	-385	-	57	-
	-	-	57	-
	-450	-	64	-
	-898	635	-1	-
	-3.858	-	20	-
	-700	-	-88	-
	-	-	-	-
	-	-	-	-
I alt			115	-

**Likviditetsrisiko**

2008				
Mio. kr.	Forfald < 1 år	Forfald > 1 år < 5 år	Forfald > 5 år	I alt
<b>Finansielle forpligtelser:</b>				
Afledte finansielle instrumenter	660	1.827	240	2.727
Rentebærende gæld	5.291	40.350	2.880	48.521
Leverandørgæld og anden gæld	10.346	-	-	10.346
Finansielle forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg	368	-	-	368
I alt	16.665	42.177	3.120	61.962

Anden gæld inkluderer skyldige renter, gæld vedrørende køb af virksomheder og tilbagebetalingsforpligtelse vedrørende emballage.

Alle poster er anført til deres regnskabsmæssige værdier. Dagsværdien af afledte finansielle instrumenter er den tilbagediskonterede værdi. Hvis dagsværdien af afledte finansielle instrumenter ikke blev tilbagediskonteret, ville dagsværdien være ca. 150-200 mio. kr. højere (2007: 25-50 mio. kr. højere).

Forfaldsanalysen er baseret på det kontraktlige forfaldstidspunkt for de nominelle beløb for de tre kategorier, der ikke er afledte finansielle instrumenter. Afledte finansielle instrumenter er præsenteret brutto. Den nominelle værdi af den rentebærende gæld er 196 mio. kr. højere (2007: 33 mio. kr. højere) end den regnskabsmæssige værdi. Forskellen på de nominelle beløb og de regnskabsmæssige værdier behandles regnskabsmæssigt som omkostninger, der aktiveres og amortiseres over løbetiden.

**NOTE 36** FINANSIELLE INSTRUMENTER – FORTSAT

Mio. kr.				2007
	Forfald < 1 år	Forfald > 1 år < 5 år	Forfald > 5 år	I alt
<b>Finansielle forpligtelser:</b>				
Afledte finansielle instrumenter	112	491	-	603
Rentebærende gæld	3.869	11.970	7.415	23.254
Leverandørgæld og anden gæld	7.451	-	-	7.451
<b>I alt</b>	<b>11.432</b>	<b>12.461</b>	<b>7.415</b>	<b>31.308</b>

**NOTE 37** NÆRTSTÅENDE PARTER

**Nærtstående parter med bestemmende indflydelse.** Carlsbergfondet, H.C. Andersens Boulevard 35, 1553 København V, ejer 30,3% af aktierne i Carlsberg A/S, ekskl. egne aktier, og 72,9% af stemmerettighederne i Carlsberg A/S. Fondet deltog i kapitalforhøjelsen gennemført i juni 2008. Bortset herfra og fra udlodning af udbytte og fondsuddeling, jf. note 6, 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.	2008	2007
<b>Resultatopgørelse og balance indeholder følgende transaktioner med associerede virksomheder:</b>		
Nettoomsætning	462	213
Produktionsomkostninger	386	261
Udlån	7	7
Lån	27	7
Tilgodehavender fra salg af tjenesteydelser	78	28
Leverandørgæld	114	15

Der er ikke realiseret tab eller hensat til tab på lån eller tilgodehavender med associerede virksomheder i 2008 eller 2007.

## Pro rata-konsoliderede virksomheder

Mio. kr.	2008	2007
<b>Resultatopgørelse og balance indeholder følgende transaktioner med pro rata-konsoliderede virksomheder:</b>		
Nettoomsætning	34	41
Omkostninger	4	4
Renteindtægter	7	5
Renteomkostninger	13	1
Udlån	-	24
Tilgodehavender	23	70
Leverandørgæld og anden gæld mv.	1	23
Lån	-	373

Faldet i hovedtallene skyldes det forhold at BBH-gruppen, der tidligere indgik som en pro rata-konsolideret virksomhed med virkning fra 28. april 2008 indgår som dattervirksomhed. I 2008-tallene indgår derfor alene

4 måneders aktivitet ved pro rata-konsolidering i resultatopgørelse og pengestrømme, mens der ikke indgår pro rata-konsoliderede tal i balancen pr. 31. december 2008 for BBH-gruppen.

**NOTE 38** EVENTUALFORPLIGTELSER OG ANDRE FORPLIGTELSER

Carlsberg-gruppen har stillet garantier for lån mv. på 125 mio. kr. (2007: 60 mio. kr.) optaget af joint ventures (ikke-konsolideret andel) og for lån mv. på 886 mio. kr. (2007: 245 mio. kr.) optaget af tredjeparter.

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

Carlsberg A/S 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, tvister mv. Det er ledelsens opfattelse, at udfaldet af disse retssager, tvister mv. ikke vil have en

væsentlig negativ betydning for gruppens finansielle stilling ud over, hvad der er indregnet i balancen eller oplyst i årsrapporten.

Ved salg af virksomheder og aktiviteter mv. afgives visse indeståelser og garantier mv., som ikke skønnes at have en væsentlig indflydelse på gruppens finansielle stilling ud over, hvad der er indregnet i balancen eller oplyst i årsrapporten.

**Kontraktlige forpligtelser.** Carlsberg-gruppen har indgået servicekontrakter på salgs-, logistik og it-området. De samlede omkostninger på disse aftaler indregnes i takt med, at ydelserne modtages.

**Investeringsforpligtelser**

Mio. kr.	2008	2007
Investeringer aftalt på balancedagen til senere levering, og som ikke er indregnet i koncernregnskabet, udgør følgende:		
Immaterielle aktiver	7	-
Materielle aktiver og igangværende arbejder for fremmed regning	490	972
I alt	497	972

**NOTE 39** OPERATIONELLE LEASINGFORPLIGTELSE

					2008
Mio. kr.	Grunde og bygninger	Tekniske anlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Anlægsaktiver under udførelse	I alt
Fremtidige samlede omkostninger i forbindelse med leasingaftaler kan specificeres således:					
Forfalder inden for 1 år	149	41	584	-	774
Forfalder inden for 1 til 5 år	272	49	1.249	2	1.572
Forfalder efter 5 år	265	-	40	-	305
<b>I alt</b>	<b>686</b>	<b>90</b>	<b>1.873</b>	<b>2</b>	<b>2.651</b>
					2007
Mio. kr.	Grunde og bygninger	Tekniske anlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Anlægsaktiver under udførelse	I alt
Fremtidige samlede omkostninger i forbindelse med leasingaftaler kan specificeres således:					
Forfalder inden for 1 år	108	78	298	-	484
Forfalder inden for 1 til 5 år	246	22	444	-	712
Forfalder efter 5 år	286	-	45	-	331
<b>I alt</b>	<b>640</b>	<b>100</b>	<b>787</b>	<b>-</b>	<b>1.527</b>
				2008	2007
Omkostninger til operationel leasing indregnet i resultatopgørelsen udgør				677	505
Fremtidige forventede indtægter i forbindelse med uopsigelige videreudlejningskontrakter (forfald inden for 10 år) udgør				123	138

Carlsberg-gruppen har indgået operationelle leje- og leasingaftaler, som i det væsentligste vedrører huslejepligtigheder, leasing af it-udstyr samt transportudstyr (biler, lastbiler og trucks). Leasingaftalerne indeholder ikke særlige køberettigheder mv.



**NOTE 40** BEGIVENHEDER EFTER BALANCEDAGEN

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

**NOTE 41** ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Årsrapporten for Carlsberg-gruppen for 2008 aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter, jf. de af NASDAQ OMX København A/S stillede krav til regnskabsaflæggelse for børsnoterede selskaber og IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven.

Årsrapporten opfylder tillige IFRS udstedt af IASB.

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

Årsrapporten er udarbejdet efter det historiske kostprincip, bortset fra at følgende aktiver og forpligtelser måles til dagsværdi: derivater, finansielle instrumenter i handelsbeholdning og finansielle instrumenter klassificeret som disponible for salg.

Langfristede aktiver og afhændelsesgrupper bestemt for salg måles til den laveste værdi af regnskabsmæssig værdi før den ændrede klassifikation eller dagsværdi fratrukket salgskostninger.

Den anvendte regnskabspraksis, som er beskrevet nedenfor, er anvendt konsistent i regnskabsåret og for sammenligningstallene. For 2008 anvendes en ny segmentopdeling på rapporteringen af Gruppens resultater. Den nye segmentering afspejler den struktur, som anvendes ved intern styring af og opfølgning på Gruppens strategiske og finansielle målsætninger. Sammenligningstallene er tilpasset.

**Ny regnskabsregulering**

I oktober 2008 vedtog IASB "Ændringer til IAS 39 og IFRS 7: Omklassificering af finansielle aktiver" med virkning fra 1. juli 2008. Standarden er efterfølgende godkendt af EU. Ændringerne, der er forårsaget af finanskrisen og som muliggør omklassifikation af visse finansielle instrumenter har ikke påvirket indregning og måling i gruppens regnskab.

IFRIC 14 "IAS 19 – The limit on a Defined Benefit Asset" vedrører pensionsordninger, der er begrænset af aktivloftet, og hvor der er minimumskrav til dækningen trådte i kraft for regnskabsår, der begynder 1. januar 2008 eller senere. Fortolkningsbidraget blev godkendt af EU i december 2008. I overensstemmelse med EU's bestemmelser er fortolkningsbidraget førtidsimplementeret med virkning fra 1. januar 2008. Implementeringen har ikke påvirket årsrapporten.

IASB har udsendt følgende nye og ændrede regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag, som er godkendt af EU og som endnu ikke er obligatoriske ved aflæggelse af Carlsberg Gruppens årsrapport:

- IFRS 8 "Segmentoplysninger" blev udsendt af IASB og godkendt af EU i 2007. Standarden implementeres med virkning fra 2009. Standarden får alene betydning for hvilke finansielle oplysninger der oplyses for koncernens segmenter. Standarden får ikke betydning for koncernens segmentering, der allerede opfylder standardens krav, eller for indregning og måling i årsrapporten.
- IFRS 2 "Share-based Payment: Vesting conditions and Cancellations". Ændringerne til standarden træder i kraft for regnskabsår, der starter 1. januar 2009 eller senere. De forventes ikke at få væsentlig indflydelse på regnskabet.
- IAS 23 "Låneomkostninger" gælder for regnskabsår, der starter 1. januar 2009 eller senere. Standarden kræver, at låneomkostninger indregnes i kostprisen ved fremstilling af kvalificerede aktiver (immaterielle og materielle langfristede aktiver), hvor der forventes en længere fremstillingsperiode. Standarden gælder kun for aktiver, hvor fremstillingen påbegyndes 1. januar 2009 eller senere. Standarden vil få betydning ved opførelse og omfattende renoveringer af større produktionsanlæg og bryggerier. Aktiverede låneomkostninger forventes at udgøre et mindre beløb i 2009.

- IAS 1 "Præsentation af årsregnskaber" vedrører præsentation af årsregnskaber og ændrer præsentationen af de primære opgørelser i årsrapporten for 2009. Standarden træder i kraft for regnskabsår, der starter 1. januar 2009 eller senere. Standarden vil blive anvendt første gang i kvartalsregnskabet for 1. kvartal 2009.
- IFRIC 13 "Customer Loyalty Programmes" vedrører kundeloyalitetsprogrammer. Fortolkningsbidraget, der træder i kraft for regnskabsår, der starter 1. januar 2009 eller senere, forventes ikke at få væsentlig indvirkning på regnskabet.

Endvidere har IASB udsendt følgende nye eller ændrede regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag af relevans for Carlsberg Gruppen, der endnu ikke er godkendt af EU:

- IFRS 3 "Virksomhedssammenslutninger" og IAS 27 "Konsolidering". Standarderne træder i kraft for regnskabsår der starter 1. juli 2009 eller senere og forventes først implementeret i Carlsberg Gruppen fra regnskabsåret 2010.
- IFRIC 15 "Agreements for the Construction of Real Estate". Fortolkningsbidraget træder i kraft for regnskabsår, der starter 1. januar 2009 eller senere.
- IFRIC 16 "Hedges of a Net Investment in a Foreign Operation". Fortolkningsbidraget træder i kraft for regnskabsår, der starter 1. oktober 2008 eller senere.
- IFRIC 17 "Distribution of Non-cash Assets to Owners". Fortolkningsbidraget træder i kraft for regnskabsår, der starter 1. juli 2009 eller senere.

De nye og ændrede regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag er ikke obligatoriske ved regnskabsaflæggelsen for 2008. Carlsberg Gruppen forventer at implementere regnskabsstandarderne og fortolkningsbidragene, når de bliver obligatoriske i henholdsvis 2009 og 2010.

Ændringerne har ikke påvirket indregning og måling og har ikke givet anledning til ændringer i noteoplysninger. Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til tidligere år.

**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 stemmerettighederne men mindre end 50%. Ved vurdering af, om Carlsberg A/S har bestemmende eller betydelig indflydelse, tages højde for potentielle stemmerettigheder, der kan udnyttes på balancedagen.

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.

En koncernoversigt fremgår af side 138.

Koncernregnskabet udarbejdes som et sammendrag af moderselskabets, dattervirksomheders og pro rata-konsoliderede virksomheders regnskaber opgjort efter gruppens regnskabspraksis. Der elimineres for koncerninterne 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 og pro rata-konsoliderede virksomheder elimineres i forhold til gruppens ejerandel i virksomheden. Urealiserede tab

**NOTE 41 ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS – FORTSAT**

elimineres på samme måde som urealiserede fortjenester i det omfang, der ikke er sket værdiforringelse.

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

I koncernregnskabet indregnes dattervirksomhedernes regnskabsposter 100%. Minoritetsinteressernes andel af årets resultat og af egenkapitalen i dattervirksomheder, der ikke ejes 100%, indgår som en del af koncernens henholdsvis resultat og egenkapital, men vises særskilt.

**Virksomhedssammenslutninger.** Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra overtagelses-/stiftelsestidspunktet. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes i den konsoliderede resultatopgørelse frem til afståelses-/afviklingstidspunktet. Sammenligningstal korrigeres ikke for nyerhvervede, solgte eller afviklede virksomheder. Ophørte aktiviteter præsenteres særskilt, jf. nedenfor.

Ved køb af nye dattervirksomheder, joint ventures og associerede virksomheder anvendes overtagelsesmetoden. De tilkøbte virksomheders identificerbare aktiver og eventualforpligtelser måles til dagsværdi på overtagelsestidspunktet. Identificerbare immaterielle aktiver indregnes, såfremt de kan udskilles eller udspringer fra en kontraktlig ret, og dagsværdien kan opgøres pålideligt. Der indregnes udskudt skat af de foretagne omvurderinger.

Overtagelsestidspunktet er det tidspunkt, hvor Carlsberg-gruppen faktisk opnår kontrol over den overtagne dattervirksomhed, indtræder i ledelsen af joint venturet eller opnår den betydelige indflydelse på den associerede virksomhed.

For virksomhedssammenslutninger foretaget den 1. januar 2004 eller senere indregnes positive forskelsbeløb (goodwill) mellem kostprisen for virksomheden og dagsværdien 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.

Kostprisen for en virksomhed består af dagsværdien af det aftalte vederlag med tillæg af omkostninger, der direkte kan henføres til overtagelsen. Er dele af vederlaget betinget af fremtidige begivenheder, indregnes disse dele af vederlaget i kostprisen i det omfang, begivenhederne er sandsynlige, og vederlaget kan opgøres pålideligt.

Goodwill og dagsværdireguleringer 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.

Er der på overtagelsestidspunktet usikkerhed om målingen af overtagne identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser, sker første indregning på grundlag af foreløbigt opgjorte dagsværdier. Viser det sig efterfølgende, at identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser havde en anden dagsværdi på overtagelsestidspunktet end først antaget, reguleres goodwill indtil 12 måneder efter overtagelsen. Effekten af reguleringerne indregnes i primøegenkapitalen, 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.

Når en virksomhedsovertagelse gennemføres ved trinvis overtagelser, behandles hver væsentlig transaktion separat med henblik på at fastlægge kostprisen og dagsprisen af de overtagne identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser, herunder en eventuel goodwill.

Dagsværdien af de identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser kan være forskellig på de respektive erhvervelsestidspunkter. Når en transaktion resulterer i opnåelse af kontrol over virksomheden, revurderes tidligere erhvervede andele af overtagne identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser, der knytter sig til allerede erhvervede kapitalandele, til dagsværdi på overtagelsestidspunktet. Revurderingen behandles som en værdiregulering, der indregnes via egenkapitalen.

For virksomhedssammenslutninger foretaget før 1. januar 2004 er den regnskabsmæssige klassifikation fastholdt efter daværende regnskabspraksis, bortset fra at varemærker præsenteres på en separat linie i balancen. Goodwill indregnes på grundlag af den kostpris, der var indregnet i henhold til den daværende 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.

Fortjeneste eller tab ved afhændelse eller afvikling af dattervirksomheder, joint ventures 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. Fortjeneste eller tab ved afhændelse eller afvikling af dattervirksomheder indregnes i resultatopgørelsen i regnskabsposten Særlige poster, mens gevinst og tab ved afhændelse eller afvikling af associerede virksomheder indregnes i finansielle poster.

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

**Køb og salg af minoritetsinteresser.** Ved køb af minoritetsinteresser (dvs. køb efter at Carlsberg-gruppen har opnået bestemmende indflydelse) foretages der ikke omvurdering af overtagne nettoaktiver til dagsværdier. Forskellen mellem kostpris og regnskabsmæssig værdi af tilkøbte minoritetsandele på overtagelsestidspunktet indregnes som goodwill.

Ved salg af minoritetsinteresser indregnes (fratrækkes) forskellen mellem salgssummen og den regnskabsmæssige værdi af de solgte minoritetsandele proportionelt i den regnskabsmæssige værdi af goodwill.

**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 rapporterende 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 (DKK) omregnes resultatopgørelse og pengestrømsopgørelse til transaktionsdagens kurs, og balanceposter til balancedagens valutakurs. Som trans-

**NOTE 41** ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS – FORTSAT

aktionsdagens 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 nettoinvesteringer i udenlandske virksomheder med en funktionel valuta forskellig fra 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.

Ved hel eller delvis afståelse af udenlandske enheder eller ved tilbagebetaling af mellemværender, der anses for en del af nettoinvesteringer, indregnes den andel af de akkumulerede valutakursreguleringer, der er indregnet direkte i egenkapitalen, og som kan henføres hertil, i resultatopgørelsen samtidig med eventuel gevinst eller tab ved afståelsen.

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 på handelsdagen i balancen og måles i balancen til dagsværdi.

Dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår i andre tilgodehavender eller anden gæld. Modregning af positive og negative værdier foretages alene, når virksomheden har ret til og intention om at afregne flere finansielle instrumenter netto. Dagsværdier for afledte finansielle instrumenter opgøres på grundlag af aktuelle markedsdata samt anerkendte værdiansættelsesmetoder.

Ændringer i dagsværdi af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder kriterierne for sikring af dagsværdien 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 dagværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse.

Ændringer i den del af dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af fremtidige pengestrømme, 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 sikrings-transaktioner dog fra egenkapitalen over lånets løbetid.

Sikringsinstrumenter, der effektivt opfylder betingelserne for sikring af de forventede pengestrømme til en finansiel investering, indregnes i egenkapitalen. Ved hel eller delvis afståelse af en finansiel investering indregnes den andel af sikringsinstrumentet, der er indregnet direkte i egenkapitalen, og som kan henføres hertil, i resultatopgørelsen sammen med eventuel gevinst eller tab ved afståelsen.

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

Ændring i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, som anvendes til sikring af nettoinvesteringer i udenlandske dattervirksomheder, joint ventures eller associerede virksomheder, og som effektivt sikrer mod valutakursændringer i disse virksomheder, indregnes i koncernregnskabet 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 dagsværdi, såfremt de adskiller sig væsentligt fra den pågældende kontrakt. Såfremt den samlede kontrakt er indregnet og løbende måles til dagsværdi, foretages der ikke adskillelse.

**Resultatopgørelsen**

**Nettoomsætning.** Omsætningen 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 eksklusivt opkrævet moms og afgifter, herunder øl- og læskedrikafgifter samt ydede rabatter.

**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 og returemballage.

**Salgs- og distributionsomkostninger.** I distributionsomkostninger indregnes omkostninger afholdt til distribution af varer solgt i året samt til årets gennemførte salgskampagner mv. Herunder indregnes omkostninger til salgspersonale, sponsor-, reklame- og udstillingsomkostninger samt af- og nedskrivninger af salgsmateriel.

**Administrationsomkostninger.** I administrationsomkostninger indregnes omkostninger afholdt i året til ledelse og administration, herunder omkostninger til det administrative personale, kontorlokaler og kontoromkostninger samt afskrivninger. Endvidere indgår nedskrivninger af tilgodehavender fra kunder.

**Andre driftsindtægter og -omkostninger.** Andre driftsindtægter og -omkostninger indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedernes aktiviteter, herunder indtægter og omkostninger fra udlejningsejendomme og igangværende arbejder for fremmed regning (ejendomsprojekter) samt 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 den effektive rente af udlån til restaurationsbranchen opgjort efter amortiseret kostpris samt forskningsaktiviteter i Danmark og Frankrig og fondsuddeling fra Carlsbergfondet til driften af Carlsberg Laboratorium.

Salgsværdi på igangværende arbejder for fremmed regning (ejendomsprojekter) med tilstrækkelig høj grad af individuel tilpasning indregnes i takt med, at produktionen udføres, svarende til salgsværdien af årets udførte arbejder (produktionsmetoden). Salgsværdien 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. Ved salg af ejendomsprojekter, hvor der i forbindelse med salget ikke er mulighed for at foretage en individuel tilpasning, indregnes avancen på overdragelsestidspunktet (salgsmetoden).

Salgsværdien på ejendomsprojekter indregnes netto under andre driftsindtægter. Omsætning og omkostninger på ejendomsprojekter med tilstrækkelig høj grad af individuel tilpasning specificeres i noterne.

**NOTE 41 ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS – FORTSAT**

**Offentlige tilskud.** Offentlige tilskud omfatter tilskud og finansiering af udvikling samt tilskud til investeringer mv.

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, tilskuddene vedrører.

**Resultat af primær drift for særlige poster.** Resultat af primær drift før særlige poster er et væsentligt nøgletal til sammenligning fra år til år samt ved sammenligning af virksomheder i bryggeribranchen.

**Særlige poster.** Særlige poster omfatter indtægter og omkostninger, der har en særlig karakter i forhold til gruppens indtjeningskabende driftsaktiviteter, såsom omkostninger til omfattende strukturering af processer og grundlæggende strukturelle tilpasninger samt eventuelle afhændelsesgevinster og tab i tilknytning hertil, og som over tid har væsentlig betydning. Endvidere klassificeres andre væsentlige beløb af engangskaraktter under denne post, herunder nedskrivninger af goodwill og gevinster ved frasalg af aktiviteter.

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

**Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder.** I gruppens resultatopgørelse indregnes den forholdsmæssige andel af de associerede virksomheders resultat efter skat efter eliminering af forholdsmæssig andel af intern realiseret avance/tab.

**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 (bortset fra udlån til kunder i restaurationsbranchen, der indgår under andre driftsindtægter) og forpligtelser, herunder vedrørende ydelsesbaserede pensionsordninger samt tillæg og godtgørelser under acontoskatteordningen mv. Endvidere medtages realiserede og urealiserede gevinster og tab vedrørende afledte finansielle instrumenter, der ikke kan klassificeres som sikringsaftaler samt den ineffektive del af sikringsinstrumenter.

**Skat af årets resultat.** Årets skat, der består af årets aktuelle selskabsskat 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. Carlsberg A/S er omfattet af de danske regler om tvungen sambeskatning af Carlsberg-gruppens danske selskaber. Danske datterselskaber indgår i sambeskatningen fra det tidspunkt, hvor de indgår 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. De danske sambeskattede selskaber indgår i acontoskatteordningen.

Den aktuelle danske selskabsskat fordeles ved afregning af sambeskatningsbidrag mellem de danske sambeskattede selskaber i forhold til disse 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 (fuld fordeling).

I det omfang Carlsberg-gruppen opnår fradrag ved opgørelsen af skattepligtig indkomst i Danmark eller i udlandet som følge af aktiebaserede vederlæggelsesordninger, 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 "Virksomhedssammenslutninger". Efterfølgende måles goodwill til kostpris med fradrag af akkumulerede nedskrivninger. Der foretages ikke amortisering af goodwill.

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

**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 brugstid.

Varemærker og kundeaftaler/porteføljer erhvervet i forbindelse med virksomhedssammenslutninger indregnes til kostpris og afskrives over den forventede økonomiske brugstid. Varemærker med ikke definerbar brugstid afskrives ikke, men testes minimum én gang årligt for værdiforringelse.

Tildelte kvoter til udledning af CO<sub>2</sub> måles til kostpris på tildelingstidspunktet (dvs. normalt 0 kr.), ligesom købte tilladelser måles til kostpris. Købte tilladelser afskrives over den produktionsperiode, hvor de forventes udnyttet. Der indregnes kun en forpligtelse (til markedsværdi), hvis udledningen af CO<sub>2</sub> overstiger det tildelte på baggrund af beholdningen af kvoter.

Øvrige immaterielle aktiver måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Der afskrives systematisk over aktivernes forventede brugstid, der udgør:

**Varemærker med definerbar brugstid**

Økonomisk brugstid, normalt højst 20 år

**Software mv.**

3-5 år

**Leveringsrettigheder**

Afhængig af aftale, hvis ikke tidsfastsat normalt ikke over 5 år

**Kundeaftaler/relationer**

Afhængig af eventuel indgået aftale med kunden, hvor der ikke foreligger konkret aftale, normalt ikke over 20 år.

Brugstiden revideres årligt. Ændring i afskrivning som følge af ændret brugstid indregnes fremadrettet som en ændring i regnskabsmæssige skøn.

**Materielle aktiver.** Grunde og bygninger, 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 nutidsværdien af 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 aktivernes markedsværdi og nutidsværdien af de fremtidige minimumsleasingydelse. Ved beregning af nutidsværdien anvendes leasingaftalens interne rentefod som diskonteringsrente eller en tilnærmet værdi for denne.

**NOTE 41** ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS – FORTSAT

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. 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 bygningsinstallationer	15 år
Bryggeriudstyr	15 år
Tapperiudstyr	8-15 år
Tekniske installationer i lagerbygninger	8 år
Udstyr i salgsledet	5 år
Øvrige anlæg, driftsmateriel og inventar	5-8 år
Returemballage	3-10 år
Hardware	3-5 år

Grunde afskrives ikke.

Afskrivningsgrundlaget opgøres under hensyntagen til aktivets scrapværdi og reduceres med eventuelle nedskrivninger. Scrapværdien fastsættes på anskaffelsestidspunktet og revurderes 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 engangskarakter indregnes i resultatopgørelsen under særlige poster.

**Kapitalandele i associerede virksomheder.** Kapitalandele i associerede virksomheder indregnes efter den indre værdis metode og 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 at være uerholdeligt.

Ved køb af kapitalandele i associerede virksomheder anvendes overtagelsesmetoden, jf. beskrivelsen af virksomhedssammenslutninger.

**Varebeholdninger.** Varebeholdninger måles til kostpris på grundlag af vejede gennemsnitspriser. Er nettorealisationsværdien 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, produktionsbygninger og udstyr samt omkostninger til produktionsadministration og ledelse.

Nettorealisationsværdien 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. Der foretages nedskrivning af tilgodehavender til imødegåelse af tab, hvor der vurderes at være indtruffet værdiforringelse på baggrund af kundernes forventede betalingsevne samt forventninger til eventuelle ændringer heri under hensyntagen til historiske betalingsmønstre, betalingsbetingelser, kundesegment, kreditværdighed samt aktuelle konjunkturer på de enkelte markeder.

Tilgodehavender, hvor der ikke foreligger en objektiv indikation på værdiforringelse på den enkelte kunde, vurderes på porteføljeniveau for objektiv indikation for værdiforringelse. Porteføljerne opdeles primært på on-trade og off-trade kunder samt på almindelige tilgodehavender og udlån til restaurationsbranchen. De objektive indikationer, som anvendes for porteføljer, er baseret på historiske erfaringer og den aktuelle markedsudvikling.

Nedskrivninger opgøres som forskellen mellem den regnskabsmæssige værdi og den forventede nettorealisationsværdi, herunder forventet realisationsværdi af eventuelle modtagne sikkerhedsstillelser.

For udlån til restaurationsbranchen gælder, at en eventuel forskel mellem nutidsværdi og nominal værdi på optagelsestidspunktet betragtes som forudbetalt rabat til kunden, der resultatføres i overensstemmelse med aftalens vilkår. Til diskontering anvendes markedsrente svarende til pengemarkedsrenten baseret på løbetid med tillæg af risikomargin. Den effektive rente af disse udlån indtægtsføres under andre driftsindtægter og amortisering af diskonteringsforskellen indregnes som rabat i nettoomsætningen.

**Igangværende arbejder for fremmed regning.** Igangværende arbejder for fremmed regning (ejendomsprojekter) måles til salgsværdien af det udførte arbejde fratrukket eventuelle acontofaktureringer og forventede tab.

Salgsværdien måles på baggrund af færdiggørelsesgraden på balancedagen og de samlede forventede indtægter på den enkelte kontrakt. Færdiggørelsesgraden fastlægges på baggrund af en vurdering af det udførte arbejde beregnet som forholdet mellem de afholdte omkostninger og de samlede forventede omkostninger til det pågældende arbejde.

Når det er sandsynligt, at de samlede entrepriseomkostninger for en given kontrakt vil overstige den samlede entrepriseomsætning, indregnes det forventede tab straks som en omkostning. Salgsværdien af igangværende arbejder for fremmed regning indgår under andre tilgodehavender. Salgsværdien fremgår af noterne.

**Periodeafgrænsningsposter.** Periodeafgrænsningsposter indregnet under aktiver omfatter betalte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår, herunder særligt sponsor- og marketingomkostninger. Periodeafgrænsningsposter måles til kostpris.

**Værdipapirer.** Aktier, der ikke kan klassificeres som datter- eller associerede virksomheder, samt obligationer klassificeres som værdipapirer disponible for salg. Disse indregnes til kostpris på handelsdatoen og måles efterfølgende til markedsværdi svarende til børskurs for børsnoterede værdipapirer og til en skønnet markedsværdi opgjort på grundlag af markedssdata samt anerkendte værdiansættelsesmetoder for unoterede værdipapirer. Urealiserede værdireguleringer indregnes direkte på egenkapitalen bortset fra nedskrivninger som følge af værdiforringelse samt valutakursreguleringer af obligationer i fremmed valuta, som indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster. Ved realisation overføres den akkumulerede værdiregulering indregnet i egenkapitalen til resultatopgørelsen.

Værdipapirer disponible for salg klassificeres som langfristede eller kortfristede afhængig af ledelsens realisationsplan. Gruppen har ikke værdipapirer klassificeret som handelsbeholdning.

**Værdiforringelse af aktiver.** Goodwill og varemærker med ikke iefinerbar brugstid testes årligt for værdiforringelse, første gang inden udgangen af overtagelsesåret.

**NOTE 41 ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS – FORTSAT**

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill testes for værdiforringelse sammen med de øvrige langfristede aktiver i den pengestrømsfrembringende enhed, hvortil goodwill er allokateret, og nedskrives til genindvindingsværdi over resultatopgørelsen, såfremt den regnskabsmæssige værdi er højere. Genindvindingsværdien opgøres som hovedregel som nutidsværdien af de forventede fremtidige nettopengestrømme (nytteværdi) 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 varemærker med ikke definerbar brugstid testes for værdiforringelse og nedskrives til genindvindingsværdi over resultatopgørelsen, såfremt den regnskabsmæssige værdi er højere. Genindvindingsværdien opgøres som nutidsværdien af de forventede fremtidige nettopengestrømme, som varemærket kan indtjene i form af royaltindtægter. Nedskrivning af varemærker indregnes under særlige poster i resultatopgørelsen.

Den regnskabsmæssige værdi af øvrige langfristede aktiver vurderes årligt for at afgøre, om der er indikation på værdiforringelse. Når en sådan indikation er til stede, beregnes aktivets genindvindingsværdi. Genindvindingsværdien er den højeste af aktivets markedsværdi med fradrag af forventede afhændelsesomkostninger eller nytteværdi. Nyttéværdien beregnes som nutidsværdien af forventede fremtidige pengestrømme fra aktivet eller den pengestrømsfrembringende enhed, som aktivet er en del af.

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-, salgs-, distributions- og administrationsomkostninger samt andre driftsomkostninger. Væsentlige nedskrivninger samt nedskrivninger foretaget i forbindelse med omfattende strukturering af processer og grundlæggende strukturmæssige tilpasninger indregnes under særlige poster.

Nedskrivninger på goodwill tilbageføres ikke. Nedskrivninger på andre aktiver tilbageføres i det omfang, der er sket 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.

Udskudte skatteaktiver vurderes årligt og indregnes kun i det omfang, det er sandsynligt, at de vil blive udnyttet.

**Egenkapital**

**Reserve for valutakursregulering.** Reserve vedrørende valutakursregulering i koncernregnskabet omfatter kursreguleringer, som er opstået ved omregning af regnskaber for udenlandske virksomheder fra deres funktionelle valutaer til Carlsberg A/S' præsenteringsvaluta (DKK), 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 i samme post som avance/tab ved salg.

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

**Dagsværdireguleringer.** Dagsværdireguleringer omfatter ændring i dagsværdien af sikringstransaktioner, der opfylder kriterierne for sikring af fremtidige pengestrømme, og hvor den sikrede transaktion endnu ikke er realiseret. Markedsværdireguleringer omfatter tillige reserve for værdipapirer disponible for salg.

**Foreslået udbytte.** Foreslået udbytte indregnes som en forpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på den ordinære generalforsamling (deklareringstidspunktet). Udbytte, som bestyrelsen stiller forslag om, og som derfor forventes udbetalt for året, oplyses i en note til egenkapitalen.

Acontoudbytte indregnes som en finansiell forpligtelse på beslutningstidspunktet.

**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 aktierens nominelle værdi.

Provenu ved salg af egne aktier i forbindelse med udnyttelse af aktieoptioner føres direkte på egenkapitalen.

**Aktiebaseret vederlæggelse.** Værdien af serviceydelser modtaget som modydelse for tildelte optioner måles til dagsværdien af optionerne.

Aktieoptionsprogrammet for direktion og øvrige nøglemedarbejdere er en egenkapitalafregnet ordning. Aktieoptionerne måles til dagsværdi på tildelingstidspunktet og indregnes i resultatopgørelsen under personaleomkostninger over perioden (vesting-perioden), hvor den endelige ret til optionerne opnås.

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.

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

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

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

Omkostninger til bidragsbaserede pensionsordninger medtages i resultatopgørelsen i den periode, de optjenes, og skyldige betalinger indregnes i balancen under anden gæld.

For ydelsesbaserede ordninger foretages en årlig aktuarmæssig 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 dagsværdien af eventuelle aktiver knyttet til ordningen medtages i balancen under pensionsforpligtelser.

I resultatopgørelsen indregnes årets pensionsomkostninger baseret på aktuarmæssige skøn og finansielle forventninger ved årets begyndelse. Forskelle mellem den forventede udvikling af pensionsaktiver og -forpligtelser og de realiserede værdier opgjort ved årets udgang betegnes aktuarmæssige gevinster eller tab og indregnes direkte i 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 af pensionsforpligtelser og forventet afkast af pensionsaktiver indregnes under finansielle poster.

Realiserede gevinster og tab ved regulering af pensionsforpligtelsen som følge af større personaleafgang i forbindelse med restrukturering indregnes i resultatopgørelsen under særlige poster.

Realiserede gevinster og tab ved omlægning eller indfrielse af pensionsordninger indregnes i resultatopgørelsen.



**NOTE 41** ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS – FORTSAT

**Selskabsskat og udskudt skat.** Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende af aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster samt for betalte acontoskat.

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gældsметode 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 og kontorejendomme samt andre poster, hvor midlertidige forskelle - bortset fra virksomhedsovertagelser - er opstået på anskaffelsestidspunktet uden at have effekt på resultat eller skattepligtig indkomst. Kan opgørelse af skatteværdien foretages efter forskellige beskatningsregler, måles udskudt skat på grundlag af den af ledelsen planlagte anvendelse af aktivet eller afvikling af forpligtelsen.

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

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.

Udskudte skatteaktiver og skatteforpligtelser modregnes, hvis virksomheden har en juridisk ret til at modregne aktuelle skatteforpligtelser og skatteaktiver eller har til hensigt enten at indfri aktuelle skatteforpligtelser og skatteaktiver på nettobasis eller at realisere aktiverne og forpligtelserne samtidigt.

Der foretages regulering af udskudt skat vedrørende foretagne elimineringer af urealiserede concerninterne avancer og tab.

Udskudt skat måles på grundlag af 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.

**Hensatte forpligtelser.** Hensatte forpligtelser, herunder garantiforpligtelser, 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. Der foretages tilbagediskontering af andre hensatte forpligtelser, såfremt dette har en væsentlig effekt på målingen af forpligtelsen. Carlsberg-gruppens gennemsnitlige lånerente anvendes ved diskonteringen.

Omkostninger til restruktureringer indregnes som forpligtelser, når en detaljeret, formel plan for restruktureringen er offentliggjort senest på balancedagen over for de parter, der er berørt af planen. Ved overtagelse af virksomheder indregnes hensættelser til restruktureringer alene i beregningen af åbningsbalancen, 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 retablere 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 mv. 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, målt til amortiseret kostpris.

Øvrige forpligtelser måles til amortiseret kostpris.

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

**Leasing.** Leasingforpligtelser opdeles regnskabsmæssigt i finansielle og operationelle leasingforpligtelser.

En leasingaftale klassificeres som finansiell, når den i al væsentlighed overfører risici og fordele ved at eje det leasede aktiv. Andre leasingaftaler klassificeres som operationelle.

Den regnskabsmæssige behandling af finansielt leasede aktiver og den tilhørende forpligtelse er beskrevet i afsnittene om Materielle aktiver og Finansielle forpligtelser.

Leasingydelse vedrørende operationelle leasingaftaler indregnes lineært i resultatopgørelsen over leasingperioden.

**Periodeafgrænsningsposter.** Periodeafgrænsningsposter indregnet under forpligtelser omfatter modtagne betalinger vedrørende indtægter i de efterfølgende år, målt til kostpris.

**Aktiver bestemt for salg.** 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 der er truffet ledelsesmæssig beslutning om afhændelse af aktivet eller afhændelsesgruppen og igangsat nødvendige tiltag til at gennemføre salget, således at den 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 forventede salgsomkostninger indregnes i resultatopgørelsen under de poster, de vedrører. Gevinster og tab oplyses i noterne.

Aktiver og dertil knyttede forpligtelser udskilles i særskilte linier i balancen, og hovedposterne specificeres i noterne. Sammenligningstallene tilpasses ikke.

Gennemføres salget ikke som forventet, tilbageføres aktivet eller afhændelsesgruppen til de poster i balancen, hvorfra de oprindeligt blev udskilt. Tilbageførslen sker til regnskabsmæssig værdi med fradrag af de afskrivninger, der ville være foretaget på aktivet, såfremt det ikke havde været klassificeret som "bestemt for salg".

**Præsentation af ophørende aktiviteter.** Ophørende aktiviteter omfatter aktiviteter og pengestrømme, der klart kan udskilles fra den øvrige virksomhed, og som enten er afhændet eller udskilt som bestemt for salg, og salget forventes gennemført inden for ét år i henhold til en formel plan. Ophørende aktiviteter omfatter endvidere virksomheder, som i forbindelse med en virksomhedsovertagelse er klassificeret som "bestemt for salg".

Ophørende aktiviteter præsenteres i en særskilt linie i resultatopgørelsen og som aktiver og forpligtelser bestemt for salg i balancen, og hovedposter specificeres i noterne. Sammenligningstal tilpasses.

**NOTE 41** ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS – FORTSAT**Pengestrømsopgørelsen**

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

**Pengestrøm fra driftsaktivitet.** Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres efter den indirekte metode som resultat af primær drift før særlige poster reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændring i driftskapital, betalte restrukturingsomkostninger, betalte og modtagne renter samt betalt selskabsskat.

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

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

Indgåelse af finansielle leasingaftaler betragtes som ikke-likvide transaktioner.

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

Pengestrømme vedrørende finansielt leasede aktiver indregnes som betaling af renter og afdrag på gæld.

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

Pengestrømme i andre valutaer end den funktionelle valuta omregnes med gennemsnitlige valutakurser, medmindre disse afviger væsentligt fra transaktionsdagens kurs.

**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. Der foretages kun primær segmentering.

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. Kortfristede aktiver 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.

**Nøgletal**

Resultat pr. aktie (EPS) og udvandet resultat pr. aktie (EPS-D) opgøres i overensstemmelse med IAS 33.

Øvrige nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger & Nøgletal 2005" med mindre andet er anført.

De i hoved- og nøgletalsoversigten anførte nøgletal er beregnet således:

**Afkast af gennemsnitlig investeret kapital inkl. goodwill (ROIC)\*.** Resultat af primær drift før særlige poster i procent af den gennemsnitlige investerede kapital.

**Antal aktier, ultimo.** Antal udstedte aktier ekskl. beholdningen af egne aktier, ultimo regnskabsåret (= antal udestående aktier ultimo).

**Antal aktier, gennemsnitligt.** Antal udstedte aktier, ekskl. beholdningen af egne aktier, i gennemsnit over året (= gennemsnitligt antal udestående aktier).

**Egenkapitalandel.** Total egenkapital ultimo i procent af aktiver i alt ultimo.

**Finansiel gearing.** Netto rentebærende gæld<sup>2</sup> ultimo divideret med den totale egenkapital ultimo.

**Gæld/resultat af primær drift før af- og nedskrivninger\*.** Netto rentebærende gæld<sup>2</sup> divideret med resultat af primær drift før særlige poster korrigeret for af- og nedskrivninger.

**Organisk udvikling.** Mål for vækst eksklusiv indvirkning fra tilkøb, frasalg og valutakursomregninger ved sammenligning år for år. Vi mener, at dette giver investor en mere fuldstændig forståelse af de underliggende trends.

**Overskudsgrad\*.** Resultat af primær drift før særlige poster i procent af omsætningen.

**Pengestrøm fra drift pr. aktie (CFPS).** Pengestrøm fra driften divideret med gennemsnitligt antal udestående aktier, fuldt udvandet for aktieoptioner "in the money", i henhold til IAS 33<sup>3</sup>.

**Fri pengestrøm pr. aktie (FCFPS)\*.** Fri pengestrøm<sup>4</sup> divideret med gennemsnitligt antal udestående aktier, fuldt udvandet for aktieoptioner "in the money", i henhold til IAS 33<sup>3</sup>.

**Rentedækning\*.** Resultat af primær drift før særlige poster divideret med rentekomkostninger, netto.

**Resultat af primær drift.** Udtryk for resultat af primær drift før særlige poster i ledelsesberetningen.

**Resultat pr. aktie (EPS).** Koncernresultat ekskl. minoritetsinteresser divideret med gennemsnitligt antal udestående aktier.

**Resultat pr. aktie, udvandet (EPS-D).** Koncernresultat ekskl. minoritetsinteresser divideret med gennemsnitligt antal udestående aktier, fuldt udvandet for aktieoptioner "in the money" og bonuselement ved kapitalforhøjelse, i henhold til IAS 33<sup>3</sup>.

**Udbytte/resultat.** Udbytte for året i procent af koncernresultat ekskl. minoritetsinteresser.

\* Nøgletallene er ikke defineret i Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger & Nøgletal 2005"

<sup>1</sup> Opgørelsen af investeret kapital fremgår af note 32.

<sup>2</sup> Opgørelsen af netto rentebærende gæld fremgår af note 33.

<sup>3</sup> Udvandningseffekten beregnes som forskellen mellem antallet af aktier, der kunne være erhvervet til dagsværdien for provenu fra udnyttelse af aktieoptionerne og antallet af aktier, der kunne være udstedt under forudsætning af udnyttelse af aktieoptionerne.

<sup>4</sup> Opgørelsen af fri pengestrøm fremgår af pengestrømsopgørelsen.

# Gruppens selskaber

## CARLSBERG A/S

		Kapital- andel	Nominel selskabs- kapital i 1.000	Valuta	Valuta- kurs	Nord- og Vesteuropa	Østeuropa	Asien	Andre aktiviteter
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				◆
Investeringselskabet af 17. Januar 1991, København, Danmark		100%	14.500	DKK	100,00				◆
Boliginteressentskabet Tuborg Nord, København, Danmark	4)	◆ 50%	-	DKK	100,00				◆
Ejendomsinteressentskabet Waterfront, København, Danmark	4)	◆ 50%	-	DKK	100,00				◆
Carlsberg Breweries A/S, København, Danmark		100%	501.000	DKK	100,00				◆
Carlsberg Danmark A/S, København, Danmark	3 dattervirksomheder	100%	100.000	DKK	100,00	◆			
Investeringselskabet RH, Oslo, Norge	7 dattervirksomheder	100%	49.900	NOK	75,72	◆			
Ringnes a.s., Oslo, Norge	2 dattervirksomheder	100%	238.714	NOK	75,72	◆			
Oy Sinebrychoff Ab, Helsinki, Finland		100%	96.707	EUR	745,06	◆			
Saku Õllethase AS, Estland	1)	100%	80.000	EEK	47,62	◆			
Pripps Ringnes AB, Stockholm, Sverige	1 dattervirksomhed	100%	287.457	SEK	68,04				◆
Carlsberg Sverige AB, Stockholm, Sverige	4 dattervirksomheder	100%	70.000	SEK	68,04	◆			
BBH - Baltic Beverages Holding AB, Stockholm, Sverige		100%	12.000	EUR	745,06		◆		
A/S Aldaris, Letland		85%	7.500	LVL	1.052,49	◆			
Svyturys-Utenos Alus AB, Litauen		75%	118.000	LTL	215,78	◆			
UAB BBH Baltics, Litauen		100%	10	LTL	215,78	◆			
Baltic Beverages Eesti, Estland		100%	400	EEK	47,62	◆			
Baltika Brewery, St. Petersburg, Rusland	2 dattervirksomheder	1)	89%	164.364	RUB	17,98		◆	
Slavutich Brewery, Ukraine		92%	853.692	UAH	68,63		◆		
Lvivska Brewery, Ukraine		100%	72.741	UAH	68,63		◆		
Derbes Company Ltd. Liability Partnership, Kasakhstan		98%	4.820.426	KZT	4,36		◆		
Olivaria, Belarus	3)	30%	61.444.801	BYR	0,24		◆		
Carlsberg Uzbekistan, Usbekistan		75%	35.217.146	UZS	0,36		◆		
Baltic Beverages Invest AB, Stockholm, Sverige		100%	11	EUR	745,06		◆		
Baltic Beverages Holding Oy, Helsinki, Finland		100%	4	EUR	745,06		◆		
Carlsberg Italia S.p.A, Lainate, Italien	13 dattervirksomheder	100%	82.400	EUR	745,06	◆			
Unicer-Bebidas de Portugal, SGPS, S.A., Porto, Portugal	7 dattervirksomheder	5)	44%	50.000	EUR	745,06	◆		
Feldschlösschen Getränke Holding AG, Rheinfelden, Schweiz	3 dattervirksomheder	100%	95.000	CHF	449,08	◆			
Carlsberg Deutschland GmbH, Mönchengladbach, Tyskland	6 dattervirksomheder	100%	26.897	EUR	745,06	◆			
Göttsche Getränke GmbH, Tyskland		100%	2.000	EUR	745,06	◆			
Holsten-Brauerei AG, Hamburg, Tyskland	5 dattervirksomheder	100%	41.250	EUR	745,06	◆			
Tuborg Deutschland GmbH, Mönchengladbach, Tyskland		100%	51	EUR	745,06	◆			
Carlsberg GB Limited, Northampton, Storbritannien		100%	692	GBP	764,79	◆			
Carlsberg UK Holdings PLC, Northampton, Storbritannien	2 dattervirksomheder	100%	90.004	GBP	764,79	◆			
Emeraude SAS, Frankrig	4 dattervirksomheder	5)	100%	405.037	EUR	745,06	◆		
Brasseries Kronenbourg SAS, Frankrig		100%	547.891	EUR	745,06	◆			
Sorex Holding SAS, Frankrig		100%	14.600	EUR	745,06	◆			
Mythos Brewery SA, Grækenland		100%	39.405	EUR	745,06	◆			
Carlsberg Polska S. A., Warsaw, Polen	3 dattervirksomheder	100%	28.721	PLN	179,68	◆			
Carlsberg Accounting Centre Sp.z.o.o., Poznan, Polen		100%	50	PLN	179,68				◆
Dyland BV, Bussum, Holland	1 dattervirksomhed	100%	18.198	EUR	745,06	◆			
Carlsberg Croatia d.o.o., Koprivnica, Kroatien		80%	239.932	HRK	101,15	◆			
Bottling and Brewing Group Ltd., Blantyre, Malawi	2,5)	44%	1.267.128	MWK	3,75			◆	
Nuuk Imeq A/S, Nuuk, Grønland		32%	45.679	DKK	100,00	◆			
International Breweries (Netherlands) B.V., Bussum, Holland	2 dattervirksomheder	16%	2.523	USD	528,49	◆			
Carlsberg Bulgaria AD, Mladost, Bulgarien		80%	37.325	BGN	380,95	◆			
B to B Distribution EOOD, Mladost, Bulgarien		100%	10	BGN	380,95	◆			
Carlsberg Serbia d.o.o., Serbien	2 dattervirksomheder	80%	2.169.547	RSD	8,30	◆			

		Kapital- andel	Nominel selskabs- kapital i 1.000	Valuta	Valuta- kurs	Nord- og Vesteuropa	Østeuropa	Asien	Andre aktiviteter
Carlsberg Hungary Sales Limited Liability Company, Budaörs, Ungarn		100%	25.200	HUF	2,80	◆			
Carlsberg International A/S, København, Danmark		100%	1.000	DKK	100,00				◆
South-East Asia Brewery Ltd., Hanoi, Vietnam		60%	212.705.000	VND	0,03			◆	
International Beverages Distributors Ltd., Hanoi, Vietnam		60%	10.778.000	VND	0,03			◆	
Hue Brewery Ltd., Hue, Vietnam		50%	216.788.000	VND	0,03			◆	
Tibet Lhasa Brewery Company Limited, Lhasa, Tibet, Kina		33%	380.000	CNY	77,32			◆	
Xinjiang Wusu Beer Co. Ltd., Urumqi, Xinjiang, Kina	3 dattervirksomheder	61%	105.480	CNY	77,32			◆	
Lanzhou Huanghe Jianjiang Brewery Company Limited, Kina		30%	210.000	CNY	77,32			◆	
Qinghai Huanghe Jianjiang Brewery Company Ltd., Xining, Qinghai, Kina		33%	85.000	CNY	77,32			◆	
Jiuquan West Brewery Company Ltd., Jiuquan, Gansu, Kina		30%	15.000	CNY	77,32			◆	
Gansu Tianshui Benma Brewery Company Ltd., Tianshui, Gansu, Kina		30%	16.620	CNY	77,32			◆	
Ningxia Xixia Jianiang Brewery Ltd, Kina		70%	194.351	CNY	77,32			◆	
Carlsberg Brewery Malaysia Berhad, Selangor Darul Ehsan, Malaysia	1)	51%	154.039	MYR	151,93			◆	
Carlsberg Marketing Sdn BHD, Selangor Darul Ehsan, Malaysia		100%	10.000	MYR	151,93			◆	
Euro Distributors Sdn BHD, Selangor Darul Ehsan, Malaysia		100%	100	MYR	151,93			◆	
The Lion Brewery Ceylon, Biyagama, Sri Lanka	1)	25%	850.000	LKR	4,73			◆	
Carlsberg Distributors Taiwan Ltd, Taiwan	1 dattervirksomhed	50%	100.000	TWD	16,30			◆	
Carlsberg Asia Pte Ltd., Singapore		100%	54.914	SGD	366,57			◆	
Brewery Invest Pte. Ltd, Singapore		100%	3.200	SGD	366,57			◆	
Carlsberg Brewery Hong Kong Ltd., Hong Kong, Kina	1 dattervirksomhed	100%	260.000	HKD	68,19			◆	
Carlsberg Brewery Guangdong Ltd., Huizhou, Kina		100%	442.330	CNY	77,32			◆	
Tsingtao Beer Shanghai Songjiang Co. Ltd., Shanghai, Kina		25%	303.659	CNY	77,32			◆	
Carlsberg Hong Kong Ltd., Hong Kong, Kina		100%	(-)	HKD	68,19			◆	
Kunming Huashi Brewery Company Ltd., Kunming, Kina		100%	79.528	CNY	77,32			◆	
Lao Brewery Co. Ltd., Vientiane, Laos		50%	14.400.000	LAK	0,06			◆	
Carlsberg Singapore Pte. Ltd., Singapore		100%	1.000	SGD	366,57			◆	
Carlsberg Marketing (Singapore) Pte Ltd., Singapore		100%	1.000	SGD	366,57			◆	
Gorkha Brewery Pvt. Ltd., Kathmandu, Nepal		50%	466.325	NPR	6,93			◆	
Dali Beer (Group) Limited Company, Dali, Kina		100%	97.799	CNY	77,32			◆	
Hanoi Vung Tau Joint Stock, Vietnam	5)	40%	150.000.000	VND	0,03			◆	
Hanoi Beer Company, Vietnam	5)	16%	2.318.000.000	VND	0,03			◆	
Kronenbourg Vietnam Limited, Vietnam	5)	50%	629.936.908	VND	0,03			◆	
Chongqing Brewery Co. Ltd, Kina	1,5)	18%	483.971	CNY	77,32			◆	
Caretech Ltd, Hong Kong, Kina	5)	50%	10.000	HKD	68,19			◆	
Cambrew Pte Ltd, Singapore	5)	100%	21.720	SGD	366,57			◆	
Cambrew Ltd, Phnom Penh, Cambodia	1 dattervirksomhed 5)	100%	125.000	USD	528,49			◆	
Lao Soft Drinks Co. Ltd, Laos		65%	2.448.000	LAK	0,06			◆	
Carlsberg IndoChina		100%	8.000	USD	528,49			◆	
South Asian Breweries Pvt Ltd, Singapore		45%	65.000	SGD	366,57			◆	
South Asian Breweries Pvt Ltd, Indien		100%	700.000	INR	10,99			◆	
Parag Breweries Ltd, Indien		52%	5.200	INR	10,99			◆	
Halong Beer and Beverage, Vietnam		30%	9.000.000.000	VND	0,03			◆	
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	179,68				◆
Carlsberg Finans A/S, København, Danmark		100%	25.000	DKK	100,00				◆
Carlsberg Invest A/S, København, Danmark	1 dattervirksomhed	100%	52.847	DKK	100,00				◆
CTDD Beer Imports Ltd., Quebec, Canada		100%	-	CAD	429,90	◆			
Carlsberg USA Inc., New York, USA		100%	1.260	USD	528,49	◆			
Carlsberg Canada Inc., Mississauga, Ontario, Canada		100%	5.000	CAD	429,90	◆			
Carlsberg IT A/S, København, Danmark		100%	50.000	DKK	100,00				◆
Carlsberg Insurance A/S, København, Danmark		100%	25.000	DKK	100,00				◆

○ Dattervirksomheder ◆ Pro rata-konsoliderede virksomheder ■ Associerede virksomheder

1) Børsnoteret virksomhed 2) Carlsberg forestår ledelsen 3) Carlsberg kan udøve betydelig indflydelse på grundlag af call optioner 4) Selvstændig årsrapport er ikke udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens § 5, stk. 1 (undtagelseserklæring) 5) Selskab er ikke revideret af KPMG

148	<b>NOTE 1</b>	VÆSENTLIGE REGNSKABSMÆSSIGE SKØN OG VURDERINGER
148	<b>NOTE 2</b>	HONORAR TIL GENERALFORSAMLINGSVALGT REVISOR
149	<b>NOTE 3</b>	ANDRE DRIFTSINDTÆGTER OG DRIFTSOMKOSTNINGER
149	<b>NOTE 4</b>	FINANSIELLE INDTÆGTER
149	<b>NOTE 5</b>	FINANSIELLE OMKOSTNINGER
150	<b>NOTE 6</b>	SELSKABSSKAT
150	<b>NOTE 7</b>	RESULTAT PR. AKTIE
151	<b>NOTE 8</b>	LØN- OG PERSONALEOMKOSTNINGER SAMT AFLØNNING AF BESTYRELSE, DIREKTION OG LEDENDE MEDARBEJDERE
152	<b>NOTE 9</b>	AKTIEBASERET VEDERLÆGGELSE
154	<b>NOTE 10</b>	MATERIELLE AKTIVER
155	<b>NOTE 11</b>	KAPITALANDELE I DATTERVIRKSOMHEDER
155	<b>NOTE 12</b>	KAPITALANDELE I ASSOCIEREDE VIRKSOMHEDER OG JOINT VENTURES
155	<b>NOTE 13</b>	VÆRDIPAPIRER
156	<b>NOTE 14</b>	TILGODEHAVENDER
156	<b>NOTE 15</b>	LIKVIDE BEHOLDNINGER
156	<b>NOTE 16</b>	AKTIVER BESTEMT FOR SALG OG FORPLIGTELSER VEDRØRENDE DISSE
157	<b>NOTE 17</b>	AKTIEKAPITAL
158	<b>NOTE 18</b>	LÅN
160	<b>NOTE 19</b>	PENSIONER OG LIGNENDE FORPLIGTELSER
160	<b>NOTE 20</b>	UDSKUDTE SKATTEAKTIVER OG UDSKUDT SKAT
161	<b>NOTE 21</b>	HENSATTE FORPLIGTELSER
161	<b>NOTE 22</b>	ANDEN GÆLD MV.
162	<b>NOTE 23</b>	PENGESTRØMME
162	<b>NOTE 24</b>	OPGØRELSE AF RENTEBÆRENDE GÆLD, NETTO
163	<b>NOTE 25</b>	FINANSIELLE INSTRUMENTER
164	<b>NOTE 26</b>	NÆRTSTÅENDE PARTER
164	<b>NOTE 27</b>	EVENTUALFORPLIGTELSER OG ANDRE FORPLIGTELSER
165	<b>NOTE 28</b>	BEGIVENHEDER EFTER BALANCEDAGEN
165	<b>NOTE 29</b>	ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Moderselskabet  
Carlsberg A/S

---

**142**

Resultatopgørelse

**143**

Opgørelse over årets indregnede indtægter  
og omkostninger

**144**

Balance

**144** AKTIVER

**145** PASSIVER

**146**

Egenkapitalopgørelse

**147**

Pengestrømsopgørelse

**148**

Noter

---



## Resultatopgørelse

Mio. kr.	Note	2008	2007
Administrationsomkostninger		-44	-38
Andre driftsindtægter	3	322	290
Andre driftsomkostninger	3	-151	-164
<b>Resultat af primær drift</b>		<b>127</b>	<b>88</b>
Finansielle indtægter	4	1.332	539
Finansielle omkostninger	5	-342	-297
<b>Resultat før skat</b>		<b>1.117</b>	<b>330</b>
Selskabsskat	6	-62	80
<b>Årets resultat</b>		<b>1.055</b>	<b>410</b>
Som foreslås disponeret således:			
Udbytte til aktionærer		534	458
Henlagt til reserver		521	-48
<b>Årets resultat</b>		<b>1.055</b>	<b>410</b>
Resultat pr. aktie	7		
Resultat pr. aktie		8,9	4,3
Resultat pr. aktie, udvandet		8,9	4,3

## Opgørelse over årets indregnede indtægter og omkostninger

				2008
Mio. kr.	Note	Dagsværdi- reguleringer	Overført resultat	I alt
Årets resultat		-	1.055	1.055
Værdireguleringer:				
Sikringsinstrumenter	25	-26	-	-26
Øvrige reguleringer:				
Pensionsforpligtelser	19	-	-5	-5
Aktiebaseret vederlæggelse	9	-	3	3
Aktiebaseret vederlæggelse til ansatte i dattervirksomheder		-	28	28
Skat af egenkapitalbevægelser	6	7	11	18
Netto indregnet direkte på egenkapitalen		-19	37	18
Samlede indregnede indtægter og omkostninger		-19	1.092	1.073

				2007
Mio. kr.	Note	Dagsværdi- reguleringer	Overført resultat	I alt
Årets resultat		-	410	410
Værdireguleringer:				
Sikringsinstrumenter	25	1	-	1
Øvrige reguleringer:				
Pensionsforpligtelser	19	-	-6	-6
Aktiebaseret vederlæggelse	9	-	2	2
Aktiebaseret vederlæggelse til ansatte i dattervirksomheder		-	19	19
Andet		-	-12	-12
Skat af egenkapitalbevægelser	6	-	4	4
Netto indregnet direkte på egenkapitalen		1	7	8
Samlede indregnede indtægter og omkostninger		1	417	418

Dagsværdireguleringer omfatter ændring i dagsværdien af sikringstransaktioner, der opfylder kriterierne for sikring af fremtidige pengestrømme, og hvor den sikrede transaktion endnu ikke er realiseret.

## Balance

### AKTIVER

Mio. kr.	Note	31. dec. 2008	31. dec. 2007
<b>Langfristede aktiver:</b>			
Materielle aktiver	10	1.418	733
Kapitalandele i dattervirksomheder	11	45.630	21.514
Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures	12	-	-
Værdipapirer	13	7	7
Udskudte skatteaktiver	20	88	167
<b>Langfristede aktiver i alt</b>		<b>47.143</b>	<b>22.421</b>
<b>Kortfristede aktiver:</b>			
Tilgodehavender hos dattervirksomheder og associerede virksomheder	14	6.731	357
Tilgodehavende skat	20	14	2
Andre tilgodehavender	14	99	421
Likvide beholdninger	15	124	-
<b>Kortfristede aktiver i alt</b>		<b>6.968</b>	<b>780</b>
Aktiver bestemt for salg	16	10	-
<b>Aktiver i alt</b>		<b>54.121</b>	<b>23.201</b>

**PASSIVER**

Mio. kr.	Note	31. dec. 2008	31. dec. 2007
<b>Egenkapital:</b>			
Aktiekapital	17	3.051	1.526
Reserver		44.632	15.602
<b>Egenkapital i alt</b>		<b>47.683</b>	<b>17.128</b>
<b>Langfristede forpligtelser:</b>			
Lån	18	2.389	3.223
Pensioner og lignende forpligtelser	19	27	29
Hensatte forpligtelser	21	38	35
Anden gæld mv.	22	175	-
<b>Langfristede forpligtelser i alt</b>		<b>2.629</b>	<b>3.287</b>
<b>Kortfristede forpligtelser:</b>			
Lån	18	3.549	2.500
Leverandørgæld		110	116
Anden gæld mv.	22	149	170
<b>Kortfristede forpligtelser i alt</b>		<b>3.808</b>	<b>2.786</b>
Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg	23	1	-
<b>Forpligtelser i alt</b>		<b>6.438</b>	<b>6.073</b>
<b>Passiver i alt</b>		<b>54.121</b>	<b>23.201</b>

## Egenkapitalopgørelse

Mio. kr.	Note					2008
		Aktiekapital	Dagsværdi-reguleringer	Overført resultat	Reserver i alt	Egenkapital i alt
Egenkapital 1. januar 2008		1.526	1	15.601	15.602	17.128
Årets indregnede indtægter og omkostninger jf. særskilt opgørelse		-	-19	1.092	1.073	1.073
Kapitaludvidelse	17	1.525	-	28.413	28.413	29.938
Køb/salg af egne aktier		-	-	2	2	2
Betalt udbytte til aktionærer		-	-	-458	-458	-458
<b>Egenkapitalbevægelser i alt</b>		<b>1.525</b>	<b>-19</b>	<b>29.049</b>	<b>29.030</b>	<b>30.555</b>
<b>Egenkapital 31. december 2008</b>		<b>3.051</b>	<b>-18</b>	<b>44.650</b>	<b>44.632</b>	<b>47.683</b>

Mio. kr.					2007
	Aktiekapital	Dagsværdi-reguleringer	Overført resultat	Reserver i alt	Egenkapital i alt
Egenkapital 1. januar 2007	1.526	-	15.716	15.716	17.242
Årets indregnede indtægter og omkostninger jf. særskilt opgørelse	-	1	417	418	418
Køb/salg af egne aktier	-	-	-74	-74	-74
Betalt udbytte til aktionærer	-	-	-458	-458	-458
<b>Egenkapitalbevægelser i alt</b>	<b>-</b>	<b>1</b>	<b>-115</b>	<b>-114</b>	<b>-114</b>
<b>Egenkapital 31. december 2007</b>	<b>1.526</b>	<b>1</b>	<b>15.601</b>	<b>15.602</b>	<b>17.128</b>

Foreslået udbytte på 3,50 kr. pr. aktie, i alt 534 mio. kr. (2007: 4,84 kr. pr. aktie, i alt 458 mio. kr.) er inkluderet i overført resultat 31. december 2008. Udbytte udbetalt i 2008 vedrørende 2007 udgør 458 mio. kr. (udbetalt i 2007 vedrørende 2006 udgør 458 mio. kr.) svarende til 4,84 kr. pr. aktie (2007: 4,84 kr. pr. aktie). Udloddet udbytte til Carlsberg A/S' aktionærer påvirker ikke den skattepligtige indkomst i Carlsberg A/S.

Dagsværdireguleringer omfatter den akkumulerede ændring i dagsværdien af sikringstransaktioner, der opfylder kriterierne for sikring af fremtidige pengestrømme, og hvor den sikrede transaktion endnu ikke er realiseret.

## Pengestrømsopgørelse

Mio. kr.	Note	2008	2007
Resultat af primær drift		127	88
Regulering for afskrivninger og nedskrivninger		13	15
<b>Resultat af primær drift før af- og nedskrivninger</b>		<b>140</b>	<b>103</b>
Regulering for andre ikke-kontante poster	23	-244	-206
Ændring i driftskapital	23	-14	62
Indbetalinger af renter mv.		256	39
Udbetalinger af renter mv.		-328	-290
Selskabsskat modtaget		24	77
<b>Pengestrøm, drift</b>		<b>-166</b>	<b>-215</b>
Køb og salg af virksomheder, netto		-	-97
Kapitalindskud i dattervirksomheder		-24.000	-
Udlån til dattervirksomheder		-6.545	43
Udlån til associerede virksomheder		143	-23
Udbytte fra dattervirksomheder		800	445
Tilbagebetaling af investering i og modtagne udbytter fra associerede virksomheder og joint ventures		223	239
<b>Finansielle investeringer i alt</b>		<b>-29.379</b>	<b>607</b>
Andre materielle investeringer		-963	-395
Salg af andre materielle aktiver		863	33
<b>Andre aktiviteter i alt<sup>1</sup></b>		<b>-100</b>	<b>-362</b>
<b>Pengestrøm, investeringer</b>		<b>-29.479</b>	<b>245</b>
<b>Fri pengestrøm</b>		<b>-29.645</b>	<b>30</b>
Aktionærer i Carlsberg A/S	23	29.482	-532
Fremmedfinansiering	23	169	506
<b>Pengestrøm, finansiering</b>		<b>29.651</b>	<b>-26</b>
<b>Årets pengestrøm</b>		<b>6</b>	<b>4</b>
Likvider pr. 1. januar		-63	-67
<b>Likvider pr. 31. december<sup>2</sup></b>	15	<b>-57</b>	<b>-63</b>

<sup>1</sup> Andre aktiviteter omfatter grunde, ejendomme og anlæg under opførelse, herunder afholdte omkostninger på igangværende arbejder for fremmed regning.

<sup>2</sup> Likvide beholdninger fratrukket udnyttede kassekreditter.



## Noter

### NOTE 1 VÆSENTLIGE REGNSKABSMÆSSIGE SKØN OG VURDERINGER

Ved udarbejdelsen af årsrapporten for Carlsberg A/S foretager ledelsen en række regnskabsmæssige skøn og opstiller forudsætninger, der danner grundlag for indregning og måling af aktiver og forpligtelser. De væsentligste regnskabsmæssige skøn og vurderinger vedrørende selskabet fremgår nedenfor. De væsentligste regnskabsmæssige skøn og vurderinger for Carlsberg-gruppen fremgår af note 1 til koncernregnskabet. Selskabets regnskabspraksis er detaljeret beskrevet i note 29.

#### Skønsmæssig usikkerhed

Opgørelsen af den regnskabsmæssige værdi af visse aktiver og forpligtelser kræver vurderinger, skøn og forudsætninger om fremtidige begivenheder.

De foretagne vurderinger, skøn og forudsætninger er baseret på historiske erfaringer og andre faktorer, herunder vurderinger fra rådgivere og specialister, som ledelsen vurderer er forsvarlige efter omstændighederne, men som i sagens natur er usikre og uforudsigelige. Forudsætningerne kan være ufuldstændige eller unøjagtige, og uventede begivenheder eller omstændigheder kan opstå.

Det internationale finansielle marked har vist usædvanlige udsving i 2008, herunder i renter og valutakurser, og med afledte effekter på den generelle økonomiske situation. Som følge heraf er lagt særlig vægt på udøvelse af skøn i forbindelse med udarbejdelse af årsrapporten for 2008. Herigen-nem er søgt sikret, at estimerede og skønnede faktorer, herunder diskontेरingsrenter og forventninger til udviklingen i fremtiden, ikke er påvirket af engangseffekter, der ikke forventes at eksistere på langt sigt.

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.

**Kapitalandele i dattervirksomheder, joint ventures og associerede virksomheder.** For kapitalandele i dattervirksomheder, joint ventures og associerede virksomheder vurderer ledelsen årligt, om der er indikationer for,

at der er sket værdiforringelse. I givet fald foretages værdiforringelsestest på samme måde som for goodwill i Carlsberg-gruppen, jf. note 16 til koncernregnskabet. Ledelsen har vurderet, at der ikke er sådanne indikatorer ultimo 2008, hvorfor der ikke er gennemført værdiforringelsestest på kapitalandele i dattervirksomheder, joint ventures og associerede virksomheder.

**Udskudte skatteaktiver.** Carlsberg A/S indregner udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, såfremt ledelsen vurderer, at skatteaktiverne kan udnyttes inden for en overskuelig fremtid gennem en fremtidig positiv skattepligtig indkomst. Vurdering foretages årligt og baseres på budgetter og forretningsplaner for de kommende år, herunder planlagte forretningsmæssige tiltag.

For en yderligere beskrivelse af selskabets skatteaktiver henvises til note 20.

#### Vurderinger som led i anvendelse af 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. indregning af indtægter på ejendomsprojekter.

**Indregning af ejendomsprojekter.** Ledelsen vurderer ved kontraktindgåelse, hvorvidt de enkelte ejendomsprojekter indeholder tilstrækkelig høj grad af individuel tilpasning til at kunne indregnes efter produktionsmetoden. Hovedparten af projekterne behandles efter salgsmetoden, hvor avance ved salg af ejendommen indregnes ved overdragelse til køber. Salgsværdien ved salg af ejendomsprojekter med fradrag af produktionsomkostninger indregnes under andre driftsindtægter.

### NOTE 2 HONORAR TIL GENERALFORSAMLINGSVALGT REVISOR

Mio. kr.	2008	2007
KPMG:		
Lovpligtig revision	1	0,5
Andre ydelser	9	-

I 2008 har andre ydelser væsentligst omfattet honorar i forbindelse med afgivelse af erklæringer og assistance i forbindelse med den gennemførte kapitalforhøjelse i juni 2008.

**NOTE 3** ANDRE DRIFTSINDTÆGTER OG DRIFTSOMKOSTNINGER

Mio. kr.	2008	2007
<b>Andre driftsindtægter:</b>		
Avance ved salg af ejendomme	245	208
Lejeindtægter af ejendomme	5	8
Fondsuddeling fra Carlsbergfondet til driften af Carlsberg Laboratorium	11	13
Andet, inkl. modtagne tilskud	61	61
<b>I alt</b>	<b>322</b>	<b>290</b>
<b>Andre driftsomkostninger:</b>		
Ejendomsomkostninger	-36	-42
Omkostninger vedrørende Carlsberg Forskningscenter	-99	-91
Andet	-16	-31
<b>I alt</b>	<b>-151</b>	<b>-164</b>
Heraf løn- og personaleomkostninger, jf. note 8	-85	-72
<b>Indregnet avance på igangværende arbejder for fremmed regning udgør:</b>		
Salgsværdi af årets produktion	184	219
Produktionsomkostninger	-107	-177
<b>I alt</b>	<b>77</b>	<b>42</b>

Avancen er indregnet under "Avance ved salg af ejendomme" og vedrører en entreprisekontrakt på opførelse af domicilejendom. Entreprisekontrakten er afsluttet og projektet afleveret i 2008.

**NOTE 4** FINANSIELLE INDTÆGTER

Mio. kr.	2008	2007
Renter	307	39
Udbytter fra dattervirksomheder	800	445
Udbytter fra associerede virksomheder og joint ventures	223	52
Øvrige finansielle indtægter	2	3
<b>I alt</b>	<b>1.332</b>	<b>539</b>

Renter vedrører renter fra likvide beholdninger.

**NOTE 5** FINANSIELLE OMKOSTNINGER

Mio. kr.	2008	2007
Renter	335	294
Kalkuleret rente på forpligtelser i ydelsesbaserede pensionsordninger	1	1
Øvrige finansielle omkostninger	6	2
<b>I alt</b>	<b>342</b>	<b>297</b>

Renteomkostninger vedrører hovedsageligt renter af udlån. Herudover indgår 7 mio. kr. (2007: 4 mio. kr.) vedrørende dagsværdiregulering af renteelementet på fastforrentede lån, der er swappet til variabel rente.

**NOTE 6 SELSKABSSKAT**

Mio. kr.	2008	2007
Årets skat er sammensat således:		
Ændring i udskudt skat i årets løb	46	-111
Ændring i skatteprocent	-	20
Regulering af skat tidligere år	-2	7
<b>Årets skat i alt</b>	<b>44</b>	<b>-84</b>
Hvoraf indregnet på egenkapitalen:		
Udskudt skat af egenkapitalposter	18	4
<b>Skat af årets resultat</b>	<b>62</b>	<b>-80</b>
Afstemning af årets effektive skatteprocent:		
Dansk skatteprocent	25,0%	25,0%
Ændring i dansk skatteprocent	0,0%	6,1%
Skat af interessentskaber	5,0%	9,2%
Regulering af skat for tidligere år	-0,2%	2,1%
Ikke aktiveret skattemæssigt underskud	0,0%	-29,7%
Ikke fradragsberettigede omkostninger	0,1%	1,0%
Skattefrit udbytte	-22,9%	-38,0%
Andet	-1,5%	0,1%
<b>Årets effektive skatteprocent</b>	<b>5,5%</b>	<b>-24,2%</b>

Den danske selskabsskatteprocent blev i 2007 nedsat fra 28% til 25%.

Ændring i udskudt skat indregnet i resultatopgørelsen kan specificeres således:

Skattemæssige underskud	68	-120
Immaterielle og materielle aktiver mv.	-4	13
<b>Udskudt skat indregnet i resultatopgørelsen</b>	<b>64</b>	<b>-107</b>

**NOTE 7 RESULTAT PR. AKTIE**

Carlsberg har korrigeret beregningen af resultat pr. aktie og udvandet resultat pr. aktie for det indeværende år og sammenligningsåret i overensstemmelse med IAS 33, Indtjening pr. aktie. Hvis antallet af udestående ordinære aktier stiger som følge af udstedelse af tegningsretter, der indeholder et bonuselement, til eksisterende aktionærer, skal beregningen af resultat pr.

aktie for indeværende år og præsenterede tidligere år i henhold til standarden baseres på det nye antal aktier. De underliggende forudsætninger for beregningen af det korrigerede resultat pr. aktie er beskrevet i koncernregnskabet's note 12.

Mio. kr.	2008	2007
<b>Årets resultat</b>	<b>1.055</b>	<b>410</b>
<b>1.000 stk</b>		
Gennemsnitligt antal aktier	118.785	94.496
Gennemsnitligt antal egne aktier	-7	-30
Gennemsnitligt antal aktier i omløb	118.778	94.466
Udestående aktieoptioners gennemsnitlige udvandingseffekt	-	276
<b>Udvandet gennemsnitligt antal aktier i omløb</b>	<b>118.778</b>	<b>94.742</b>
<b>DKK</b>		
Resultat pr. aktie (EPS) a 20 kr.	8,9	4,3
Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D) a 20 kr.	8,9	4,3

Ved beregningen af udvandet resultat pr. aktie er udeholdt 327.031 aktieoptioner (2007: 0), der ikke har nogen udvandede effekt, idet udnyttelseskursen for optionerne var højere end aktiekursen.

**NOTE 8** LØN- OG PERSONALEOMKOSTNINGER SAMT AFLØNNING AF BESTYRELSE, DIREKTION OG LEDENDE MEDARBEJDERE

Mio. kr.	2008	2007
Lønninger og vederlag	91	79
Omkostninger til social sikring	6	-
Pensionsomkostninger – bidragsbaseret	-	6
Aktiebaseret vederlæggelse	3	2
Andre personalegoder	2	-
<b>I alt</b>	<b>102</b>	<b>87</b>

## Samlede løn- og personaleomkostninger fordeles således på resultatposter:

Administrationsomkostninger	17	15
Andre driftsomkostninger	85	72
<b>I alt</b>	<b>102</b>	<b>87</b>

Der har i regnskabsåret i gennemsnit været beskæftiget 141 (2007: 141) fuldtidsmedarbejdere i selskabet

Mio. kr.	2008		2007	
	Moderselskabets direktion	Ledende medarbejdere	Moderselskabets direktion	Ledende medarbejdere
<b>Aflønning af nøglepersoner i ledelsen:</b>				
Lønninger og vederlag	27	6	26	4
Aktiebaseret vederlæggelse	3	-	6	1
<b>I alt</b>	<b>30</b>	<b>6</b>	<b>32</b>	<b>5</b>

Aflønningen af koncerndirektionen og ledende medarbejdere er baseret på en fast løn med mulighed for kontant bonus på op til 60% af den faste løn samt ikke-monetære ydelser i form af fri bil, telefon m.v. Endvidere deltager koncerndirektionen og ledende medarbejdere i aktieoptionsprogrammer og incitamentsprogrammer, der løber over flere år. Vederlæggelsen er beskrevet i koncerntilregnskabs note 13.

Ansættelseskontrakterne for medlemmerne af direktionen indeholder vilkår, som er sædvanlige for direktionsmedlemmer i danske børsnoterede selskaber, herunder omkring opsigelsesvarsel og konkurrenceklausuler.

Ledende medarbejdere udgør nøglepersoner uden for koncerndirektionen, 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. (2007: 6 mio. kr.) for deres hverv i selskabet og i visse datterselskaber. Bestyrelsen deltager ikke i aktieoptionsprogrammer, pensionsordninger eller andre ordninger, ligesom der ikke er indgået aftale om eller betalt fratrædelsesgodtgørelser til bestyrelsesmedlemmer.

**NOTE 9** AKTIEBASERET VEDERLÆGGELSE

I 2008 er der tildelt 92.649 (2007: 56.365) aktieoptioner til 4 nøglemedarbejdere (2007: 6). Dagsværdien på tildelingstidspunktet udgør for disse optioner i alt 8 mio. kr. (2007: 6 mio. kr.). Den samlede omkostning for aktiebaseret aflønning udgør 3 mio. kr. (2007: 2 mio. kr.), som er indregnet i resultatopgørelsen og indgår i løn- og personaleomkostninger. Refusioner mv. mellem Carlsberg A/S og dattervirksomheder indregnes direkte på egenkapitalen.

For at sikre at modtagere af aktieoptioner opnår samme nominelle afkast af en given stigning i aktiekursen efter den gennemførte kapitalforhøjelse i Carlsberg A/S, er der foretaget regulering af aktieoptionsprogrammer, der eksisterede på tidspunktet for gennemførelsen af salg af tegningsretter. De underliggende forudsætninger for beregningen af reguleringen af aktieoptioner er beskrevet i koncernregnskabet note 14.

Til- delingsår	Udnyt- telsesår	Antal						Udnyttel- seskurs		Dagsværdi		
		1. jan. 2008	Tildelt	Udløb/ bortfold	Udnyttet	Overførsel <sup>1</sup>	31. dec. 2008	Til udnyttelse 31. dec	Fast	Kr. pr. option	31. dec. 2008	31. dec. 2007
<b>Direktion:</b>												
2001	2004-2009	9.105	-	-	-	-	9.105	9.105	312,02	0,00	-	2
2002	2005-2010	9.105	-	-	-	-	9.105	9.105	261,39	4,67	-	2
2003	2006-2011	13.008	-	-	-	-	13.008	13.008	173,12	32,12	1	4
2004	2007-2012	13.008	-	-	-	-	13.008	13.008	216,65	25,69	1	4
2005	2008-2013	12.388	-	-	-	-	12.388	12.388	232,71	22,78	-	3
2006	2009-2014	12.388	-	-	-	-	12.388	-	306,89	21,02	-	3
2007	2010-2015	24.776	-	-	-	-	24.776	-	472,11	15,19	-	3
2008	2011-2016		89.552	-	-	-	89.552	-	383,34	32,00	3	
<b>I alt</b>		<b>93.778</b>	<b>89.552</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>183.330</b>	<b>56.614</b>			<b>5</b>	<b>21</b>
<b>Øvrige nøglemedarbejdere:</b>												
2001	2004-2009	1.332	-	-	-	-	1.332	1.332	312,02	0,00	-	-
2002	2005-2010	3.902	-	-	-	-	3.902	3.902	261,39	4,67	-	1
2003	2006-2011	5.853	-	-	-	-	5.853	5.853	173,12	32,12	-	2
2004	2007-2012	1.951	-	-	-	-	1.951	1.951	216,65	25,69	-	-
2005	2008-2013	2.271	-	-	-	-	2.271	2.271	232,71	22,78	-	1
2006	2009-2014	2.684	-	-	-	-	2.684	-	306,89	21,02	-	1
2007	2010-2015	3.097	-	-	-	-	3.097	-	472,11	15,19	-	-
2008	2011-2016		3.097	-	-	-	3.097	-	383,34	32,00	-	-
<b>I alt</b>		<b>21.090</b>	<b>3.097</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>24.187</b>	<b>15.309</b>			<b>-</b>	<b>5</b>
<b>Fratrådte medarbejdere:</b>												
2001	2004-2009	9.105	-	-	-	-	9.105	9.105	312,02	0,00	-	2
2002	2005-2010	9.105	-	-	-	-	9.105	9.105	261,39	4,67	-	2
2003	2006-2011	13.008	-	-	-	-	13.008	13.008	173,12	32,12	-	4
2004	2007-2012	20.162	-	-	-	-	20.162	20.162	216,65	25,69	1	6
2005	2008-2013	18.582	-	-	-	-	18.582	18.582	232,71	22,78	-	5
2006	2009-2014	24.776	-	-	-	-	24.776	-	306,89	21,02	1	6
2007	2010-2015	24.776	-	-	-	-	24.776	-	472,11	15,19	-	3
2008	2011-2016		-	-	-	-	-	-	383,34	32,00	-	-
<b>I alt</b>		<b>119.514</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>119.514</b>	<b>69.962</b>			<b>2</b>	<b>28</b>
<b>I alt</b>		<b>234.382</b>	<b>92.649</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>327.031</b>	<b>141.885</b>			<b>7</b>	<b>54</b>

**NOTE 9** AKTIEBASERET VEDERLÆGGELSE – FORTSAT

	2008					2007				
	Direktion	Øvrige nøglemedarbejdere	Fratrådte medarbejdere	I alt	Gennemsnitlig udnyttelseskurs	Direktion	Øvrige nøglemedarbejdere	Fratrådte medarbejdere	I alt	Gennemsnitlig udnyttelseskurs
Udestående aktieoptioner pr. 1. januar	93.778	21.090	119.514	234.382	297,91	163.091	45.620	-	208.711	246,51
Tildelt	89.552	3.097	-	92.649	383,34	49.552	6.813	-	56.365	472,11
Udnyttet	-	-	-	-	-	-	-32.582	-	-32.582	267,82
Overført	-	-	-	-	-	-118.865	1.239	119.514	1.888	295,55
<b>Udestående aktieoptioner pr. 31. december</b>	<b>183.330</b>	<b>24.187</b>	<b>119.514</b>	<b>327.031</b>	<b>322,11</b>	<b>93.778</b>	<b>21.090</b>	<b>119.514</b>	<b>234.382</b>	<b>297,91</b>
Til udnyttelse pr. 31. december	56.614	15.309	69.962	141.885	230,74	44.226	13.039	51.380	108.645	230,14
Udnyttede optioner i % af aktiekapitalen	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%		0,00%	0,02%	0,00%	0,02%	

Der er ikke udnyttet aktieoptioner i 2008. For udnyttede aktieoptioner i 2007 udgjorde den gennemsnitlige aktiekurs på udnyttelsestidspunktet 572 kr.

Forudsætninger for beregningen af dagsværdien af aktieoptionerne fremgår af note 14 i koncernregnskabet.

Pr. 31. december 2008 lå udnyttelseskursen for udestående aktieoptioner i intervallet 173,12 kr. til 472,11 kr. (2007: 173,12 kr. til 472,11 kr.). Den gennemsnitlige kontraktuelle restløbetid udgjorde 4,8 år (2007: 4,7 år).



**NOTE 10** MATERIELLE AKTIVER

Mio. kr.					2008
	Grunde og bygninger	Tekniske anlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Anlægsaktiver under udførelse	I alt
<b>Kostpris:</b>					
Kostpris pr. 1. januar 2008	603	103	7	489	1.202
Tilgang	355	-	-	608	963
Afgang	-92	-	-2	-195	-289
Overførsler	-	3	-	-3	-
Overførsler til/fra aktiver bestemt for salg	-14	-	-	-	-14
<b>Kostpris pr. 31. december 2008</b>	<b>852</b>	<b>106</b>	<b>5</b>	<b>899</b>	<b>1.862</b>
<b>Af- og nedskrivninger:</b>					
Af- og nedskrivninger pr. 1. januar 2008	371	92	6	-	469
Afgang	-30	-	-3	-	-33
Afskrivninger	6	6	-	-	12
Overførsler til/fra aktiver bestemt for salg	-4	-	-	-	-4
<b>Af- og nedskrivninger pr. 31. december 2008</b>	<b>343</b>	<b>98</b>	<b>3</b>	<b>-</b>	<b>444</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2008</b>	<b>509</b>	<b>8</b>	<b>2</b>	<b>899</b>	<b>1.418</b>
Regnskabsmæssig værdi af aktiver stillet til sikkerhed for lån	506	-	-	899	1.405
<b>2007</b>					
Mio. kr.	Grunde og bygninger	Tekniske anlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Anlægsaktiver under udførelse	I alt
<b>Kostpris:</b>					
Kostpris pr. 1. januar 2007	612	97	6	141	856
Tilgang	-	-	1	394	395
Afgang	-9	-3	-	-37	-49
Overførsler	-	9	-	-9	-
<b>Kostpris pr. 31. december 2007</b>	<b>603</b>	<b>103</b>	<b>7</b>	<b>489</b>	<b>1.202</b>
<b>Af- og nedskrivninger:</b>					
Af- og nedskrivninger pr. 1. januar 2007	362	89	6	-	457
Afgang	-	-3	-	-	-3
Afskrivninger	9	6	-	-	15
<b>Af- og nedskrivninger pr. 31. december 2007</b>	<b>371</b>	<b>92</b>	<b>6</b>	<b>-</b>	<b>469</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2007</b>	<b>232</b>	<b>11</b>	<b>1</b>	<b>489</b>	<b>733</b>
Regnskabsmæssig værdi af aktiver stillet til sikkerhed for lån	170	-	-	489	659

Af- og nedskrivninger er indeholdt i administrationsomkostninger.

**NOTE 11** KAPITALANDELE I DATTERVIRKSOMHEDER

Mio. kr.	2008	2007
Kostpris:		
Kostpris pr. 1. januar	21.514	21.662
Tilgang	24.000	-
Aktiebaseret vederlæggelse til ansatte i dattervirksomheder	116	-148
Kostpris pr. 31. december	45.630	21.514
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december	45.630	21.514

Den regnskabsmæssige værdi indeholder goodwill opstået ved tilkøb af dattervirksomheder på 11.207 mio. kr. (2007: 11.207 mio. kr.)

Aktiebaseret vederlæggelse til ansatte i dattervirksomheder vedrører såvel udnyttede som udestående aktieoptioner.

**NOTE 12** KAPITALANDELE I ASSOCIEREDE VIRKSOMHEDER OG JOINT VENTURES

Mio. kr.	2008	2007
Kostpris:		
Kostpris pr. 1. januar	-	90
Tilgang	-	97
Afgang	-	-187
Kostpris pr. 31. december	-	-
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december	-	-

De modtagne udbytter fra associerede virksomheder og joint ventures overstiger de oprindelige kapitalindskud.

**NOTE 13** VÆRDIPAPIRER

Mio. kr.	2008	2007
Unoterede aktier	7	7

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

Der er ikke solgt aktier i unoterede virksomheder i 2008 og 2007.

**NOTE 14** TILGODEHAVENDER

Mio. kr.	2008	2007
Tilgodehavender efter oprindelse:		
Udlån til dattervirksomheder	6.588	43
Udlån til associerede virksomheder	-	143
Tilgodehavender hos dattervirksomheder	143	171
Tilgodehavender fra entreprisekontrakter (salgsværdi)	-	349
Øvrige tilgodehavender og periodeafgrænsningsposter	99	72
I alt	6.830	778

%	2008	2007
Gennemsnitlige effektive renter:		
Udlån til dattervirksomheder	5,4	4,8
Udlån til associerede virksomheder	-	5,2

Udlån til dattervirksomheder er steget i forhold til 2007 på grund af lån til Carlsberg Breweries A/S ydet som led i finansieringen af købet af visse aktiviteter fra S&N.

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

**NOTE 15** LIKVIDE BEHOLDNINGER

Mio. kr.	2008	2007
Kontanter og indestående på bankkonti	124	-
I alt	124	-
I pengestrømsopgørelsen er træk på kassekredit modregnet i likvider:		
Likvide beholdninger	124	-
Træk på kassekredit	-181	-63
Likvider, netto	-57	-63

**NOTE 16** AKTIVER BESTEMT FOR SALG OG FORPLIGTELSE VEDRØRENDE DISSE

Mio. kr.	2008	2007
Aktiver bestemt for salg består af følgende individuelle aktiver:		
Materielle aktiver	10	-
I alt	10	-
Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg:		
Udskudt skat	1	-
I alt	1	-

Aktiver bestemt for salg består af et depot i Valby.

**NOTE 17** AKTIEKAPITAL

	A-aktier		B-aktier		Aktiekapital i alt	
	Antal stk. a 20 kr.	Nominel værdi, '000 kr.	Antal stk. a 20 kr.	Nominel værdi, '000 kr.	Antal stk. a 20 kr.	Nominel værdi, '000 kr.
1. januar 2007 Ingen bevægelse i 2007	33.699.252	673.985	42.579.151	851.583	76.278.403	1.525.568
31. december 2007	33.699.252	673.985	42.579.151	851.583	76.278.403	1.525.568
Ingen bevægelse	-	-	76.278.403	1.525.568	76.278.403	1.525.568
31. december 2008	33.699.252	673.985	118.857.554	2.377.151	152.556.806	3.051.136

A-aktierne giver ret til 20 stemmer for hvert aktiebeløb på 20 kr. B-Aktierne giver ret til 2 stemmer for hvert aktiebeløb på 20 kr. Der tilkommer B-aktierne 8% forlods, men ikke kumulativt udbytte. I øvrigt har ingen aktier særlige rettigheder.

Carlsberg A/S gennemførte i juni 2008 kapitalforhøjelse ved udstedelse af 76.278.403 stk. nye B-aktier med en nominel værdi på 20 kr. til kurs 400. Forhøjelsen af aktiekapitalen udgjorde 1.525.568 tkr. og det samlede provenu ved kapitalforhøjelsen udgjorde 30.511 mio. kr. efter fradrag af omkostninger på 573 mio. kr., der kan specificeres således:

## Mio. kr.

Vedertag til finansielle formidlere	513
Trykning af prospekt og annoncering	5
Honorar til revisorer og juridiske rådgivere m.v.	36
Øvrige omkostninger	4
Tegningsprovision til kontoførende institutter	15
<b>I alt</b>	<b>573</b>

	Treasury shares		
	Antal stk. a 20 kr.	Nominel værdi, mio. kr.	% af aktiekapital
1. januar 2007	7.508	-	0,0%
Køb af egne aktier	201.199	4	0,3%
Anvendt til indfrielse af aktieoptioner	-175.945	-4	-0,3%
31. december 2007	32.762	-	0,0%
Køb af egne aktier	37.283	1	0,0%
Anvendt til indfrielse af aktieoptioner	-66.769	-1	0,0%
31. december 2008	3.276	-	0,0%

Dagsværdien af egne aktier udgjorde pr. 31. december 2008 1 mio. kr. (2007: 20 mio. kr.).

Bestyrelsen er af generalforsamlingen bemyndiget til at lade selskabet erhverve egne aktier inden for en samlet pålydende værdi af i alt 10% af selskabets aktiekapital i tiden indtil næste ordinære generalforsamling.

Selskabet har i året erhvervet egne B-aktier til en nominel værdi på 1 mio. kr. (2007: 4 mio. kr.) til en gennemsnitlig kurs på 500 kr. (2007: kurs 637 kr.), svarende til en købesum på 20 mio. kr. (2007: 127 mio. kr.). Egne B-aktier anvendes hovedsageligt til afdækning af aktieoptionsordninger. Koncernen besidder ingen A-aktier.

Selskabet har i året solgt egne B-aktier for en samlet salgssum på 20 mio. kr. (2007: 53 mio. kr.). Salget er sket i forbindelse med indfrielse af aktieoptioner.

**Bestemmelser om vedtægtsændring.** Til vedtagelse af forslag om vedtægtsændringer eller selskabets opløsning, som ikke fremsættes eller tiltrædes af bestyrelsen, kræves, at mindst 1/3 af det mulige antal stemmer på hele

aktiekapitalen er repræsenteret på vedkommende generalforsamling, og at forslaget tiltrædes af 3/4 såvel af det samlede antal afgivne stemmer som af den på generalforsamlingen repræsenterede stemmeberettigede aktiekapital. Såfremt forslaget fremsættes eller tiltrædes af bestyrelsen, kræves til vedtagelse af dette kun en kvalificeret majoritet på 2/3 såvel af det samlede antal af de afgivne stemmer som af den på generalforsamlingen repræsenterede stemmeberettigede aktiekapital.

Er den fornødne del af aktiekapitalen ikke repræsenteret på generalforsamlingen, men er det fremsatte forslag i øvrigt vedtaget, kan forslaget endeligt vedtages på en af bestyrelsen inden 14 dage efter afholdelsen af den første generalforsamling indkaldt ekstraordinær generalforsamling uden hensyn til størrelsen af det antal stemmer, der er repræsenteret på denne generalforsamling. Til gyldig vedtagelse på denne anden generalforsamling kræves, såfremt forslaget ikke har opnået bestyrelsens tiltrædelse, at 3/4 såvel af det samlede antal afgivne stemmer som af den på generalforsamlingen repræsenterede stemmeberettigede aktiekapital stemmer derfor. Er forslaget tiltrådt af bestyrelsen, kan forslaget vedtages med den anførte majoritet.

**NOTE 18** LÅN

Mio. kr.	2008	2007
<b>Langfristede lån:</b>		
Udstedte obligationer	-	2.495
Prioritetslån	735	728
Lån fra pengeinstitutter	1.649	-
Andre langfristede lån <sup>1</sup>	5	-
<b>I alt</b>	<b>2.389</b>	<b>3.223</b>
<b>Kortfristede lån:</b>		
Kortfristet del af øvrige langfristede lån	2.499	-
Lån fra pengeinstitutter	181	63
Lån fra dattervirksomheder	869	2.437
<b>I alt</b>	<b>3.549</b>	<b>2.500</b>
<b>Lang- og kortfristede lån i alt</b>	<b>5.938</b>	<b>5.723</b>
Dagsværdi	5.888	5.740

<sup>1</sup> I andre langfristede lån indgår medarbejderobligationer med 5 mio. kr. (2007: 0 mio. kr.).

Alle lån er målt til amortiseret kostpris med undtagelse af to fastforrentede prioritetslån, der er swappet til variabel rente, og som er målt til dagsværdi. Den regnskabsmæssige værdi heraf udgør 362 mio. kr. (2007: 356 mio. kr.).

## Resterende tid til forfald for langfristede lån:

Mio. kr.						2008
	1-2 år	2-3 år	3-4 år	4-5 år	> 5 år	I alt
Udstedte obligationer	-	-	-	-	5	5
Prioritetslån	-	-	-	-	735	735
Lån fra pengeinstitutter	-	1.649	-	-	-	1.649
<b>I alt</b>	<b>-</b>	<b>1.649</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>740</b>	<b>2.389</b>
						<b>2007</b>
Mio. kr.	1-2 år	2-3 år	3-4 år	4-5 år	> 5 år	I alt
Udstedte obligationer	2.495	-	-	-	-	2.495
Prioritetslån	-	-	-	-	728	728
<b>I alt</b>	<b>2.495</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>728</b>	<b>3.223</b>

**NOTE 18** LÅN – FORTSAT

Renterisiko pr. 31. december 2008:

Mio. kr.	Rente	Gns. effektiv rente	Rente-binding	Regnskabsmæssig værdi	2008
					Renterisiko
<b>Udstedte obligationer:</b>					
DKK 2.500 mio. med udløb 4. juni 2009	Fast	4,88%	0-1 år	2.499	Dagsværdi
<b>Udstedte obligationer i alt</b>		<b>4,88%</b>		<b>2.499</b>	
<b>Prioritetslån:</b>					
Variabelt forrentede <sup>1</sup>	Variabel	4,06%	0-1 år	362	Pengestrøm
Fastforrentede <sup>2</sup>	Fast	4,95%	5-10 år	373	Dagsværdi
<b>Prioritetslån i alt</b>		<b>4,38%</b>		<b>735</b>	

<sup>1</sup> Der er tale om tre prioritetslån med en løbetid på over fem år og et som udløber ved udgangen af 2009. To af lånene (total 362 mio. kr.) er oprindeligt fast forrentede, men omlagt til en variabel rente. Lånene reguleres til dagsværdi i resultatopgørelsen. Den samlede dagsværdiregulering af lån og swaps er 7 mio. kr. henholdsvis -7 mio. kr. (2007: henholdsvis 4 mio. kr. og -4 mio. kr.).

<sup>2</sup> Et variabelt forrentet prioritetslån på 373 mio. kr. som er swappet til en fast rente. Udløbstiden er mere end 5 år efter balancedagen.

2008

Valutafordeling af lån før og efter finansielle instrumenter				Næste rentefastsættelse (af hovedstol for valutaswaps)					
Mio. kr.	Oprindelig hovedstol	Effekt af swap	Efter valutaswap	2009	2010	2011	2012	2013	2014-
				DKK	5.938	-	5.938	5.561	-

Renterisiko pr. 31. december 2007:

Mio. kr.	Rente	Gns. effektiv rente	Rente-binding	Regnskabsmæssig værdi	2007
					Renterisiko
<b>Udstedte obligationer:</b>					
DKK 2.500 mio. med udløb 4. juni 2009	Fixed	4,88%	1-2 år	2.495	Dagsværdi
<b>Udstedte obligationer i alt</b>		<b>4,88%</b>		<b>2.495</b>	
<b>Prioritetslån:</b>					
Variabelt forrentede <sup>1</sup>	Floating	4,06%	0-1 år	355	Pengestrøm
Fastforrentede <sup>2</sup>	Fixed	4,70%	2-10 år	373	Dagsværdi
<b>Prioritetslån i alt</b>		<b>4,39%</b>		<b>728</b>	

<sup>1</sup> Der er tale om tre prioritetslån med en løbetid på over fem år. To af lånene er oprindeligt fast forrentede, men omlagt til en variabel rente. Lånene reguleres til dagsværdi i resultatopgørelsen. Den samlede dagsværdiregulering af lån og swap er 0 (henholdsvis 4 mio. kr. og -4 mio. kr.).

<sup>2</sup> Der er optaget et variabelt forrentet realkreditlån på 372 mio. kr., der ved hjælp af en swap er omlagt til fast rente.

2007

Valutafordeling af lån før og efter finansielle instrumenter				Næste rentefastsættelse (af hovedstol for valutaswaps)					
Mio. kr.	Oprindelig hovedstol	Effekt af swap	Efter valutaswap	2008	2009	2010	2011	2012	2013-
				DKK	5.723	-	5.723	2.856	2.495

Finansielle risici består i renterisikoen på fastforrentede langfristede lån. Risikoen er primært knyttet til obligationsudstedelsen på 2.500 mio. kr. med

udløb juni 2009. Af den langfristede låntagning på 2.390 mio. kr. er 377 mio. kr. fastforrentet. Der er ingen valutarisiko.

**NOTE 19** PENSIONER OG LIGNENDE FORPLIGTELSE

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

Mio. kr.	2008	2007
<b>Udvikling i forpligtelser:</b>		
Forpligtelser pr. 1. januar	29	28
Kalkuleret renteomkostning	1	1
Aktuarmæssigt tab	5	6
Udbetalte ydelser	-8	-6
<b>Forpligtelser pr. 31. december</b>	<b>27</b>	<b>29</b>
<b>Anvendte forudsætninger:</b>		
Diskonteringsrente	2,0%	2,0%
Fremtidig stigningstakt i pension	3,5%	3,5%
<b>Resultatført under finansielle poster:</b>		
Kalkuleret renteomkostning på forpligtelser	1	1
<b>Resultatført i alt</b>	<b>1</b>	<b>1</b>
<b>Indregnet på egenkapitalen:</b>		
Indregnet pr. 1. januar	-24	-18
Aktuarmæssigt tab i perioden	-5	-6
<b>Indregnet pr. 31. december</b>	<b>-29</b>	<b>-24</b>

Mio. kr.	2008	2007	2006	2005	2004
<b>Femårsoversigt:</b>					
Uafdækkede forpligtelser	27	29	28	24	20
Erfaringsregulering på forpligtelser	-	-1	-1	-1	-

**NOTE 20** UDSKUDTE SKATTEAKTIVER OG UDSKUDT SKAT

Mio. kr.	2008	2007
Udskudt skat pr. 1. januar, netto	167	159
Sambeskatningsbidrag	-37	-76
Regulering vedrørende tidligere år	3	-7
Indregnet på egenkapitalen	18	4
Indregnet i resultatopgørelsen	-64	107
Ændring af skatteprocent	-	-20
	87	167
Heraf overført til aktiver bestemt for salg	1	-
<b>Udskudt skat pr. 31. december, netto</b>	<b>88</b>	<b>167</b>
<b>Der kan specificeres således:</b>		
Udskudt skat	-	-
Udskudte skatteaktiver	88	167
<b>Udskudt skat pr. 31. december, netto</b>	<b>88</b>	<b>167</b>



**NOTE 20** UDSKUDTE SKATTEAKTIVER OG UDSKUDT SKAT – FORTSAT

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

Mio. kr.	Udskudte skatteaktiver		Udskudt skat	
	2008	2007	2008	2007
Materielle aktiver	1	-	1	3
Hensatte forpligtelser og pensioner	24	17	2	-
Skattemæssige underskud mv.	65	153	-	-
<b>I alt før modregning</b>	<b>90</b>	<b>170</b>	<b>3</b>	<b>3</b>
Modregning	-3	-3	-3	-3
<b>I alt efter modregning</b>	<b>87</b>	<b>167</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Overført til aktiver bestemt for salg	1	-	-	-
<b>Udskudte skatteaktiver og udskudt skat pr. 31. december</b>	<b>88</b>	<b>167</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Der forventes anvendt/afviklet således:				
Inden for 12 måneder efter balancedagen	65	1	-	-
Senere end 12 måneder efter balancedagen	23	166	-	-
<b>I alt</b>	<b>88</b>	<b>167</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

Af de indregnede udskudte skatteaktiver udgør 65 mio. kr. (2007: 153 mio. kr.) skattemæssige underskud til fremførsel, hvor realisation heraf er baseret på en fremtidig positiv skattepligtig indkomst ud over realisation af udskudte skatteforpligtelser.

Der er ikke beregnet udskudt skat af midlertidige forskelle relateret til kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder, da kapitalandelene ikke forventes afhændet inden for en overskuelig fremtid og derfor ikke ventes at medføre skat ved eventuel afhændelse. Den 31. december 2008 udgør udskudt skat på sådanne midlertidige forskelle ca. 0 mio. kr. (2007: 0 mio. kr.)

**NOTE 21** HENSATTE FORPLIGTELSE

Hensatte forpligtelser omfatter primært garantiforpligtelser vedrørende afhændede ejendomme og hensættelse til løbende tvister og retssager mv.

Mio. kr.	2008	2007
Balance pr. 1. januar	35	35
Hensat i perioden	3	-
<b>Balance pr. 31. december</b>	<b>38</b>	<b>35</b>

Af de hensatte forpligtelser ventes 10 mio. kr. at forfalde senere end 5 år efter balancedagen.

**NOTE 22** ANDEN GÆLD MV.

Mio. kr.	2008	2007
Anden gæld indgår som følger i balancen:		
Langfristede forpligtelser	175	-
Kortfristede forpligtelser	149	170
<b>I alt</b>	<b>324</b>	<b>170</b>
Anden gæld efter oprindelse:		
Skyldige personaleomkostninger	14	13
Skyldige renter	82	72
Dagsværdi af sikringsinstrumenter	25	6
Modtagne forudbetalinger	5	61
Andre skyldige omkostninger mv.	198	18
<b>I alt</b>	<b>324</b>	<b>170</b>

Langfristede forpligtelser forfalder til betaling i 2013.

**NOTE 23** PENGESTRØMME

Mio. kr.	2008	2007
Regulering for andre ikke-kontante poster:		
Avance ved salg af materielle aktiver, netto	-246	-208
Andre ikke-kontante reguleringer	2	2
I alt	-244	-206
Ændring i driftskapital:		
Tilgodehavender	22	-24
Leverandørgæld og anden gæld	-31	93
Pensionsforpligtelser og andre hensættelser	-5	-7
I alt	-14	62
Aktionærer i Carlsberg A/S:		
Forhøjelse af aktiekapital	29.938	-
Udbytte til aktionærer	-458	-458
Køb af egne aktier	-20	-127
Salg af egne aktier	22	53
I alt	29.482	-532
Fremmedfinansiering:		
Provenu fra udstedelse af medarbejderobligationer	5	-
Forskydning i langfristede banklån	1.649	-1.177
Indlån fra dattervirksomheder	-1.661	1.683
Kortfristet låntagning, netto	176	-
I alt	169	506

**NOTE 24** OPGØRELSE AF RENTEBÆRENDE GÆLD, NETTO

Mio. kr.	2008	2007
Rentebærende gæld, netto fremkommer som følger:		
Langfristede lån	2.389	3.223
Kortfristede lån	3.549	2.500
Rentebærende gæld, brutto	5.938	5.723
Likvide beholdninger	-124	-
Udlån til dattervirksomheder	-6.588	-107
Udlån til associerede virksomheder	-	-143
Rentebærende gæld, netto	-774	5.473
Forklaring af udvikling:		
Rentebærende gæld, netto pr. 1. januar	5.473	5.015
Pengestrøm, drift	166	215
Pengestrøm, investeringer	29.573	-245
Udbytte til aktionærer	458	458
Køb/salg af egne aktier	-2	75
Ændring i rentebærende udlån	-	-44
Provenu fra kapitalforhøjelse	-29.938	-
Andet	-7	-1
Ændring i alt	-6.247	458
Rentebærende gæld, netto pr. 31. december	-774	5.473

**NOTE 25** FINANSIELLE INSTRUMENTER

Beregningen af dagsværdier af finansielle instrumenter er baseret på observerbare markedsdata og ved anvendelse af generelt accepterede metoder. Der anvendes både eksternt og internt beregnede dagsværdier baseret på tilbagediskontering af fremtidige pengestrømme.

Hvor der anvendes internt beregnede dagsværdier, bliver disse afstemt med de eksternt beregnede dagsværdier på kvartalsmæssig basis. Carlsberg A/S anvender to former for sikring:

**Sikring af dagsværdi**

Ved sikring af dagsværdi indregnes reguleringer af finansielle instrumenter i resultatopgørelsen. I Carlsberg A/S er der anvendt renteswaps til at swappe to fastforrentede realkreditlån til variabel rente. Kursreguleringer på både de finansielle instrumenter og de bagvedliggende lån indregnes i resultatopgørelsen. Netto er der ingen påvirkning af resultatet.

Mio. kr.	2008	2007
Indregnet i resultatopgørelsen:		
Renteinstrumenter	7	-4
I alt	7	-4

**Sikring af fremtidige pengestrømme**

Under egenkapitalen er indregnet en negativ dagsværdi af en renteswap, der behandles efter reglerne for sikring af fremtidige pengestrømme. Renteswappen blev indgået i december 2007 og er en afdækning af den variable rente på et realkreditlån. Løbetiden er ti år.

Mio. kr.	2008	2007
Indregnet på egenkapitalen:		
Renteinstrumenter	-26	1
I alt	-26	1

Mio. kr.		2008		2007	
		Positiv	Negativ	Positiv	Negativ
Dagsværdien af finansielle instrumenter:					
Sikring af fremtidige pengestrømme	Rente	-	-25	1	-
Sikring af dagsværdi	Rente	1	-	-	-6
I alt		1	-25	1	-6

**NOTE 26** NÆRTSTÅENDE PARTER

**Nærtstående parter med bestemmende indflydelse.** Carlsbergfondet, H.C. Andersens Boulevard 35, 1553 København V, ejer 30,3% af aktierne og 72,9% af stemmerettighederne i Carlsberg A/S, ekskl. egne aktier. Fondet deltog i kapitalforhøjelsen i juni 2008. Bortset fra udlodning af udbytte og fondsuddeling, jf. note 3, 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.** Det er modtaget udbytte fra associerede virksomheder på 223 mio. kr. (2007: 52 mio. kr.).

Mio. kr.	2008	2007
<b>Resultatopgørelse og balance indeholder følgende transaktioner med associerede virksomheder:</b>		
Renteindtægter	12	8
Udlån	-	48
Tilgodehavender	12	102
Leverandørgæld	1	32

Der har ikke været tab på udlån til eller tilgodehavender hos associerede virksomheder i 2008 eller 2007.

**Dattervirksomheder.** Der er modtaget udbytte fra dattervirksomheder på 800 mio. kr. (2007: 445 mio. kr.).

Mio. kr.	2008	2007
<b>Resultatopgørelse og balance indeholder følgende transaktioner med dattervirksomheder:</b>		
Andre driftsindtægter	48	37
Andre driftsomkostninger	14	18
Renteindtægter	251	3
Renteomkostninger	51	40
Udlån	6.588	43
Tilgodehavender	99	64
Kapitalforhøjelse	24.000	-
Leverandørgæld	23	7
Gæld	869	2.437

**NOTE 27** EVENTUALFORPLIGTELSER OG ANDRE FORPLIGTELSER

Carlsberg A/S har stillet garantier for lån mv. på 551 mio. kr. (2007: 353 mio. kr.) optaget af dattervirksomheder.

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

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 er part i visse retssager mv. 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 eller oplyst i årsrapporten.

**Investeringsforpligtelser**

Mio. kr.	2008	2007
<b>Investeringer aftalt på balancedagen til senere levering, og som ikke er indregnet i regnskabet, udgør følgende:</b>		
Materielle aktiver og igangværende arbejder for fremmed regning	-	73
<b>I alt</b>	<b>-</b>	<b>73</b>

Carlsberg-gruppen har indgået operationelle leasingaftaler vedrørende biler. Leasingaftalerne indeholder ikke særlige køberettigheder mv. Fremtidige leasingydelser udgør mindre end 1 mio. kr. (2007: 0 mio. kr.).

Operationelle leasingydelser indregnet i resultatopgørelsen udgør i 2008 mindre end 1 mio. kr. (2007: 0 mio. kr.).

**NOTE 28** BEGIVENHEDER EFTER BALANCEDAGEN

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

**NOTE 29** ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Årsrapporten for Carlsberg A/S for 2008 aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter, jf. de af NASDAQ OMX København A/S stillede krav til regnskabsaflæggelse for børsnoterede selskaber og IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven.

Årsrapporten opfylder tillige IFRS udstedt af IASB.

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

Selskabets anvendte regnskabspraksis er den samme som for Carlsberg-gruppen, jf. note 41 til koncernregnskabet, bortset fra nedenstående.

**Resultatopgørelsen**

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

**Finansielle poster.** Kursregulering af mellemværender med udenlandske virksomheder, der anses for en del af den samlede nettoinvestering i den pågældende virksomhed, indregnes i resultatopgørelsen i moderselskabets regnskab.

**Skat af årets resultat.** I skat af årets resultat indgår skat af ejendomsinteressentskaber (associerede virksomheder), idet disse ikke er selvstændig beskattet med indgår i den skattepligtige indkomst for interessenterne. Derudover er skat af årets resultat og udskud skat opgjort og indregnet som beskrevet i note 41 til Gruppen's regnskab.

**Balancen**

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

Kostprisen nedskrives i det omfang, udlodtet udbytte overstiger den akkumulerede indtjening efter overtagelsestidspunktet.

**Aktiebaseret vederlæggelse til ansatte i dattervirksomheder.** Værdien af tildelte egenkapitalafregnede aktieoptioner til medarbejdere ansat i selskabets dattervirksomheder indregnes på kapitalandele i dattervirksomheder, da modydelsen leveret af de ansatte modtages der. Modposten hertil indregnes direkte i egenkapitalen.

Forskelsværdi mellem købs- og salgspris ved medarbejdere ansat i dattervirksomheders udnyttelse af egenkapitalafregnede aktieoptioner afregnes over for Carlsberg A/S af den pågældende dattervirksomhed. Modposten hertil indregnes på kapitalandele i dattervirksomheder.

Forskelsværdien på balancedagen mellem dagsværdien af selskabets egenkapitalinstrumenter og udestående egenkapitalafregnede aktieoptioners udnyttelseskurs indregnes som et tilgodehavende i Carlsberg A/S med modpost på kapitalandele i dattervirksomheder.

Egenkapitalafregnede aktieoptioner tildelt til selskabets egne ansatte indregnes og måles efter samme regnskabspraksis som for Carlsberg-gruppen, jf. beskrivelsen af anvendt regnskabspraksis i koncernregnskabet note 41.

500  
ølmærker

150  
markeder











Ledelses-  
påtegning

Revisions-  
påtegning

# Ledespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2008 for Carlsberg-gruppen og moderselskabet.

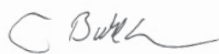
Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber. Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at årsrapporten giver et retvisende billede af Carlsberg-gruppens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2008 samt af resultatet af Carlsberg-gruppens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 2008.

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen giver et retvisende billede af udviklingen i Carlsberg-gruppens og moderselskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultat og gruppens og moderselskabets finansielle stilling som helhed samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som gruppen og moderselskabet står over for.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 18. februar 2009

## Direktionen for Carlsberg A/S



Jørgen Buhl Rasmussen



Jørn P. Jensen

## Bestyrelsen for Carlsberg A/S



Povl Krogsgaard-Larsen  
Formand



Jens Bigum  
Næstformand



Hans Andersen



Flemming Besenbacher



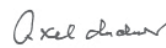
Hanne Buch-Larsen



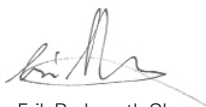
Henning Dyremose



Niels Kærgård



Axel Michelsen



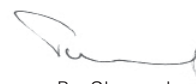
Erik Dedenroth Olsen



Bent Ole Petersen



Jess Soderberg



Per Øhrgaard



# Den uafhængige revisors påtegning

## Til aktionærene i Carlsberg A/S

Vi har revideret årsrapporten for Carlsberg-gruppen og moderselskabet for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2008, omfattende ledelsespåtegning, ledelsesberetning, resultatopgørelse, opgørelse over årets indregnede indtægter og omkostninger, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsrapporten aflægges efter International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

## Ledelsens ansvar for årsrapporten

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede uden væsentlig fejlinformation, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl, samt valg og anvendelse af en hensigtsmæssig regnskabspraksis og udøvelse af regnskabsmæssige skøn, som er rimelige efter omstændighederne.

## Revisors ansvar og den udførte revision

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsrapporten på grundlag af vores revision. Vi har udført vores revision i overensstemmelse med danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi lever op til etiske krav samt planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsrapporten ikke indeholder væsentlig fejlinformation. En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i årsrapporten. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsrapporten, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for selskabets udarbejdelse og aflæggelse af en årsrapport, der giver et retvisende billede, med henblik på at udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af selskabets interne kontrol.

En revision omfatter endvidere stillingtagen til, om den af ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige samt en vurdering af den samlede præsentation af årsrapporten. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

## Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2008 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2008 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

København, den 18. februar 2009

## KPMG

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab



Henrik Kronborg Iversen  
Statsautoriseret revisor



Jesper Koefoed  
Statsautoriseret revisor



Bestyrelsen





## 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, 2007.

Povl Krogsgaard-Larsen er tilknyttet Det Farmaceutiske Fakultet, Københavns Universitet. Med sin baggrund som forsker og underviser har Povl Krogsgaard-Larsen særlig kompetence vedrørende analyse af problemstillinger inden for den farmaceutiske sektor samt formidling af planer og resultater. Han har endvidere som tidligere rektor for den daværende Danmarks Farmaceutiske Højskole erfaring fra ledelse af store videnbaserede organisationer, herunder PharmaBiotec, NeuroScience PharmaBiotec og Drug Research Academy. Han har desuden erfaring fra bestyrelseshverv i andre internationale virksomheder.

## JENS J. BIGUM



**Næstformand** Direktør. Født 1938. Medlem af bestyrelsen i Per Aarsleff A/S, Toms Gruppen A/S (formand), Gerda og Victor B. Strands Fond og Aarhus Universitet (formand). Valgt 2001, 2007.

Jens Bigum har fra sit virke som tidligere adm. direktør for Arla Foods en bred national og international ledelseserfaring, specielt inden for virksomheder, der beskæftiger sig med fremstilling og salg af forbrugsvarer. Derudover har Jens Bigum en solid bestyrelseserfaring fra bestyrelsesposter i andre danske og udenlandske virksomheder.

## FLEMMING BESENBACHER



Professor, dr.scient. Født 1952. Medlem af Carlsbergfondets direktion og af bestyrelsen i ejendomselskaber med tilknytning til Carlsbergfondet. Valgt 2005, 2008.

Flemming Besenbacher er leder af Interdisciplinært Nanoscience Center, iNANO, ved Aarhus Universitet med kompetencer inden for fysik, kemi, molekylærbiologi og biologi. Med denne baggrund har Flemming Besenbacher erfaring vedrørende ledelse af større videntunge organisationer og samspillet mellem universitetsforskning og en række højteknologiske virksomheder samt erfaring fra en lang række internationale råd og udvalg.

HANNE BUCH-LARSEN <sup>M)</sup>

Fuldmægtig, Carlsberg A/S. Født 1952. Valgt 2006.

ERIK DEDENROTH OLSEN <sup>M)</sup>

Fuldmægtig, Carlsberg Danmark A/S. Født 1949. Valgt 1998, 2006.

BENT OLE PETERSEN <sup>M)</sup>

Fuldmægtig, Carlsberg Forskningscenter. Født 1954. Valgt 2002, 2006.

<sup>M)</sup> Valgt af medarbejderne.



**AXEL MICHELSEN**

Professor, dr.phil. Født 1940. Medlem af Carlsbergfondets direktion. Formand for bestyrelsen for Carlsberg Laboratorium. Valgt 1986, 2008.

Axel Michelsen er tilknyttet Biologisk Institut ved Syddansk Universitet, Odense, hvor han i mange år var leder af Center for Lydkommunikation under Grundforskningsfonden. Med sin baggrund som forsker har Axel Michelsen særlig kompetence vedrørende analyse af komplekse problemstillinger, primært inden for biofysik. Gennem sit mangeårige virke i Carlsbergs bestyrelse har han endvidere en solid indsigt i og kendskab til virksomheden.

**PER ØHRGAARD**

Professor, dr.phil. Født 1944. Medlem af Carlsbergfondets direktion. Medlem af bestyrelsen i ejendomselskaber tilknyttet Carlsbergfondet. Valgt 1993, 2008.

Per Øhrgaard er tilknyttet Copenhagen Business School, hvor hans speciale er tysk. Med sin baggrund som forsker og underviser har han særlig kompetence vedrørende analyse af komplekse problemstillinger samt formidling af planer og resultater. Per Øhrgaard har endvidere erfaring fra bestyrelseshverv i andre virksomheder.

**NIELS KÆRGÅRD**

Professor, dr.polit. Født 1942. Medlem af Carlsbergfondets direktion og formand for bestyrelsen i ejendomselskaber med tilknytning til Carlsbergfondet. Valgt 2003, 2006.

Niels Kærgård har særlig kompetence inden for økonomi og internationale forhold og var formand for Det Økonomiske Råds formandskab i 1995-2001. Med sin baggrund som forsker og underviser har Niels Kærgård desuden særlig kompetence vedrørende analyse af økonomiske og organisatoriske problemstillinger samt formidling af planer og resultater.

**HANS S. ANDERSEN <sup>M)</sup>**

Bryggeriarbejder, Carlsberg Danmark A/S. Født 1955. Valgt 1998, 2006.

**JESS SØDERBERG**

Direktør. Født 1944. Tidligere koncernchef for A.P. Møller - Mærsk Gruppen (1993-2007) og inden da finansdirektør for samme selskab siden 1981. Medlem af bestyrelsen i The Chubb Corporation samt medlem af Danske Banks rådgivende repræsentantskab. Valgt 2008.

Jess Søderberg har via sit mangeårige virke i den øverste ledelse af A.P. Møller - Mærsk erhvervet en bred international ledelses- og finanserfaring.

**HENNING DYREMOSE**

Direktør. Født 1945. Medlem af bestyrelsen i Brødrene A & O Johansen A/S (formand) og Koff A/S samt formand for Danmarks Eksportråd. Valgt 1999, 2007.

Henning Dyremose har bred national og international ledelseserfaring som tidligere koncernchef i TDC A/S og før dette fra andre ledelsesposter i Novo og DLH. Derudover har Henning Dyremose som tidligere medlem af Folketinget og som Arbejdsminister (1986-89) og Finansminister (1989-93) en solid erfaring i bl.a. erhvervspolitiske og økonomiske forhold.

## LANDECHEFER

### **Nord- og Vesteuropa**

Pekka Tiainen, CEO, Sinebrychoff, Finland  
Jesper Friis, CEO, Ringnes, Norge  
Jesper Jørgensen, CEO, Carlsberg Danmark  
Otto Drakenberg, CEO, Carlsberg Sverige  
Isaac Sheps, CEO, Carlsberg UK, Storbritannien  
Jörg Croseck, CEO, Carlsberg Deutschland, Tyskland  
Thomas Metzger, CEO, Feldschlösschen Getränke, Schweiz  
Thomas Amstutz, CEO, Brasseries Kronenbourg, Frankrig  
Alberto Frausin, CEO, Carlsberg Italia, Italien  
John Kamviselis, Managing Director, Mythos, Grækenland  
Jacek Pastuszka, CEO, Carlsberg Polska, Polen  
Pekka Tennilä, CEO, Saku, Estland  
Thomas Pantelli, General Manager, Aldaris, Letland  
Rolandas Virsilas, Managing Director, Svyturys, Litauen  
Aleksandar Radosavljevic, CEO, South East Europe (Serbien, Kroatien og Bulgarien)  
Aleksandar Radosavljevic, CEO, Carlsberg Serbia, Serbien  
Alexander Grancharov, CEO, Carlsberg Bulgaria, Bulgarien  
Thomas Kure Jakobsen, CEO, Carlsberg Croatia, Kroatien  
Lars Lehmann, Managing Director, Export & License

### **Østeuropa**

Anton Artemiev, President, Baltika Brewery, Rusland  
Peter Chernyshov, CEO, Ukraine  
Evgeny Shevchenko, CEO, Usbekistan  
Eduard Babayan, President, Kasakhstan  
Viktor Semak, CEO, Belarus

### **Asien**

Sunny Wong, CEO, Greater China  
Henrik Juel Andersen, CEO, Carlsberg Indochina  
Søren Holm Jensen, Managing Director, Carlsberg Brewery Malaysia  
Lars Stjernstrøm, Managing Director, Carlsberg Singapore  
Pradeep Gidwani, Managing Director, South Asia Breweries, Indien  
Abel Chanje, CEO, Carlsberg Malawi

## CARLSBERG-GRUPPENS HOVEDKONTOR – LEDENDE MEDARBEJDERE (EKSKL. EXECUTIVE COMMITTEE)

### **Regioner**

Mark Jensen, VP, Business Development (Nordeuropa)  
Geir Nesheim, VP, Business Development (Vesteuropa)  
Julia Isdale, Commercial VP (Østeuropa)  
Bjørn Søndenskov, VP, Business Development (Østeuropa)  
Graham Fewkes, Commercial VP (Asien)

### **Funktioner i hovedkontoret**

Esko Pajunen, VP, Carlsberg Research Center  
Bengt Erlandsson, VP, Group Procurement  
Vibeke Aggerholm, VP, Internal Audit  
Ulrik Andersen, General Counsel & VP, Group Legal and Risk Management  
Lars Larsen, VP, Group Finance  
Lars Cordi, VP, Group Treasury  
Kenneth Egelund Smith, VP, Carlsberg IT  
Lars Krejberg Petersen, VP, BSP  
Torben Larsen, VP, M&A  
Lars Holten Petersen, VP, Carlsberg Ejendomme



**Redaktion**

CARLSBERG GROUP COMMUNICATION

**Design**

KONTRAPUNKT

**Layout og produktion**

KP2

**Tryk**

SCANPRINT A/S

**Foto**

NANA REIMERS

**Oversættelse (Ledelsens beretning) og korrektur**

BORELLA PROJECTS

Carlsberg A/S  
Ny Carlsberg Vej 100  
1760 København V

Telefon: 3327 3300  
Fax: 3327 4701  
E-mail: [carlsberg@carlsberg.com](mailto:carlsberg@carlsberg.com)  
[www.carlsberggroup.com](http://www.carlsberggroup.com)

CVR nr. 61056416

